

# **Die Ausgestaltung eines modifizierten deutschen REIT-Regimes. Eine Untersuchung auf Basis der Grundanforderungen an ein effizientes und gerechtes Steuersystem**

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der wirtschaftswissenschaftlichen Doktorwürde

des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaften

der Philipps-Universität Marburg

eingereicht von:

**Jan Philipp Fischer**

Dipl.-Kaufmann aus Gießen

Erstgutacher	Prof. Dr. Sascha Mölls
Zweitgutachter:	Prof. Dr. Joachim Krag
Einreichungstermin:	22. Juli 2011
Prüfungstermin:	28. Juli 2015
Erscheinungsort:	Marburg an der Lahn
Hochschulkennziffer:	1180

## Inhaltsverzeichnis

<b>INHALTSVERZEICHNIS</b>	<b>I</b>
<b>ABBILDUNGSVERZEICHNIS</b>	<b>V</b>
<b>ANLAGENVERZEICHNIS</b>	<b>VI</b>
<b>ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS</b>	<b>VIII</b>
<b>1 EINLEITUNG</b>	<b>1</b>
<b>1.1 Problemstellung</b>	<b>1</b>
<b>1.2 Gang der Untersuchung</b>	<b>3</b>
<b>2 DER DEUTSCHE REAL ESTATE INVESTMENT TRUST (G-REIT)</b>	<b>6</b>
<b>2.1 Die gesellschaftsrechtlichen Grundlagen des G-REIT</b>	<b>6</b>
2.1.1 Rechtsform	6
2.1.2 Rechtsformspezifische Restriktionen aufgrund des REIT-Status	8
2.1.2.1 Anlegerstruktur	8
2.1.2.2 Anlagerestriktionen	11
2.1.2.3 Ertragsrestriktionen	23
2.1.2.4 Ausschluss vom Immobilienhandel nach § 14 REITG	25
2.1.2.5 Finanzierungsrestriktionen nach §§ 4, 10 und 15 REITG	28
2.1.2.6 Ausschüttungsverpflichtung nach § 13 REITG	33
2.1.3 Regulierung und Kontrolle des REIT-Status	39
2.1.3.1 Übergang in den REIT-Status nach § 8 REITG	39
2.1.3.2 Laufende Prüfung der REIT-Kriterien nach § 1 Abs. 4 REITG	40
<b>2.2 Die steuerliche Behandlung von Real Estate Investment Trusts</b>	<b>41</b>
2.2.1 Das Konzept der transparenten Besteuerung im Rahmen der rechtlichen Regelungen des G-REITs	41
2.2.2 Die Besteuerung ausländischer Anteilseigner als zentrales steuerliches Problem der Einführung des G-REITs	42
2.2.3 Die Besteuerung auf Ebene des G-REIT	46
2.2.3.1 Die laufende Besteuerung der AG	46
2.2.3.2 Die laufende Besteuerung der REIT-AG	48
2.2.3.3 Umfang der Steuerbefreiung	52
2.2.3.4 Der Eintritt in die Steuerbefreiung nach § 17 REITG	54
2.2.3.5 Sanktionen bei Verstoß gegen die Vorgaben des REIT-Statuts	56
2.2.4 Die Besteuerung auf Ebene der Anteilseigner des G-REIT	62
2.2.4.1 Einkünfte aus Kapitalvermögen nach § 20 EStG	62
2.2.4.2 Die steuerliche Behandlung der Anteilsveräußerung	64
<b>3 RECHTLICHE UND ÖKONOMISCHE ANFORDERUNGEN AN DIE AUSGESTALTUNG EINES ALTERNATIVEN REIT-REGIMES</b>	<b>66</b>
<b>3.1 Steigerung der Informationseffizienz des Immobilienmarktes durch die Wertfindung am Kapitalmarkt</b>	<b>66</b>

## II

3.1.1	Spezifika des Wirtschaftsgutes Immobilie und des Immobilienmarktes	66
3.1.1.1	Abgrenzung des Immobilienbegriffs	66
3.1.1.2	Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut	68
3.1.1.3	Besonderheiten des Immobilienmarktes	71
3.1.2	Spezifika der Anlage in Immobilien	77
3.1.2.1	Anlageformübergreifende Spezifika	77
3.1.2.2	Spezifika der direkten Anlage in Immobilien	78
3.1.2.3	Die Vorteile einer indirekten Anlage in Immobilien	79
<b>3.2</b>	<b>Gerechtigkeit der Besteuerung – Juristische Restriktionen der Besteuerung</b>	<b>84</b>
3.2.1	Verfassungsrechtliche Vorgaben an eine gerechte Besteuerung	84
3.2.1.1	Der Allgemeine Gleichheitsgrundsatz des Art. 3 GG	84
3.2.1.2	Die Konkretisierung der verfassungsrechtlichen Vorgaben durch die Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit	86
3.2.1.3	Indikatoren der steuerlichen Leistungsfähigkeit	87
3.2.1.4	Durchbrechung der Leistungsfähigkeit	90
3.2.2	Die Besteuerung natürlicher Personen nach der Leistungsfähigkeit	91
3.2.2.1	Die Bestimmung der individuellen Leistungsfähigkeit	91
3.2.2.2	Die Einkünftequalifikation auf Basis der wirtschaftlichen Betrachtungsweise	92
3.2.2.3	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung gemäß § 21 EStG	94
3.2.2.4	Private Veräußerungsgeschäfte nach § 23 EStG	96
3.2.2.5	Einkünfte aus Gewerbebetrieb nach § 15 EStG	97
3.2.2.6	Tatbestandsvoraussetzungen des gewerblichen Grundstückshandels	99
3.2.2.7	Einkünfte aus Kapitalvermögen gemäß § 20 EStG	104
3.2.2.8	Die Zurechnung der Einkünfte	105
3.2.3	Die Erfassung der Leistungsfähigkeit im Rahmen der Besteuerung von Personenmehrheiten und Kapitalgesellschaften	106
3.2.3.1	Zivilrechtliche Teilrechtsfähigkeit der Personengesellschaft als Ausgangspunkt des Transparenzprinzips	107
3.2.3.2	Das Konzept der transparenten Besteuerung bei Personenvereinigungen	110
3.2.3.3	Die abschließende steuerliche Beurteilung der zuzurechnenden Einkunftsart auf Ebene der Mitunternehmer	115
3.2.3.4	Zivilrechtliche Autonomie der Kapitalgesellschaft	116
3.2.3.5	Die eigenständige wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Kapitalgesellschaften	117
3.2.3.6	Die getrennte steuerliche Erfassung der Leistungsfähigkeit der Kapitalgesellschaft im Verhältnis zu ihren Anteilseignern	120
3.2.3.7	Rechtformgerechtigkeit	123
<b>3.3</b>	<b>Neutralität der Besteuerung – Ökonomische Anforderungen an die Besteuerung</b>	<b>124</b>
3.3.1	Entscheidungsneutralität der Besteuerung als Generalnorm	124
3.3.2	Formen betriebswirtschaftlicher Neutralitätspostulate	126
3.3.2.1	Grundanforderungen der Entscheidungsneutralität	126
3.3.2.2	Investitionsneutralität	127
3.3.2.3	Finanzierungsneutralität	129
3.3.2.4	Rechtsformneutralität	132
<b>4</b>	<b>AUSGESTALTUNG DES REITS DE LEGE FERENDA AUF BASIS DER PRÜFKRITERIEN</b>	<b>133</b>

<b>4.1 Veranschaulichung und Gegenüberstellung der rechtsformspezifischen Belastungswirkungen der Direktanlage im Vergleich zur REIT-AG</b>	<b>133</b>
4.1.1 Einleitung	133
4.1.2 Annahmen und Prämissen des Steuerbelastungsvergleichs	135
4.1.2.1 Anlagevariante A. Passive Immobilienanlage mit langfristiger Vermietung	135
4.1.2.2 Anlagevariante B. Immobilienanlage mit moderater Umschichtung des Immobilienportfolios	135
4.1.2.3 Eigen- und Fremdkapitalausstattung	135
4.1.2.4 Zinssatz der Kapitalaufnahme im Basismodell	136
4.1.2.5 Prämissen zum Verhältnis von Kredit- zu Einlagezins	136
4.1.2.6 Prämissen zur Wertsteigerung des unterstellten Portfolios	136
4.1.2.7 Sensitivitätsanalyse	137
4.1.3 Ermittlung des Barwertes auf Basis der immobilienbezogenen Cashflows	137
4.1.3.1 1. Immobilienanlage in direkter oder indirekter Form	138
4.1.3.2 2. Anlage auf Investorenebene bei indirekter Anlage	139
4.1.3.3 3. Steuerlast auf Ebene der Gesellschaft bei indirekter Anlage	140
4.1.3.4 4. Steuerbelastung auf Ebene der Investoren	140
4.1.3.5 Ermittlung des Barwertes	141
4.1.4 Darstellung des Basismodells	141
4.1.4.1 Variante A	141
4.1.4.2 Variante B	142
4.1.5 Zusammenfassung der Ergebnisse des Rechtsformvergleichs bei komparativ-statischer Analyse der Variante A – Annahme einer ewigen Rente	143
4.1.5.1 Vorüberlegungen zum Basismodell	143
4.1.5.2 Ewige Rente – Veränderung des Zinssatzes	144
4.1.5.3 Ewige Rente – Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins	144
4.1.5.4 Ewige Rente – Veränderung der Wertsteigerung	145
4.1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse des Rechtsformvergleichs bei komparativ-statischer Analyse der Variante A	146
4.1.6.1 Veränderung des Zinssatzes	146
4.1.6.2 Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins	147
4.1.6.3 Veränderung der Wertsteigerung des Portfolios	147
4.1.7 Zusammenfassung der Ergebnisse des Steuerbelastungsvergleichs bei komparativ-statischer Analyse der Variante B	148
4.1.7.1 Veränderungen des Zinssatzes	148
4.1.7.2 Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins	149
4.1.7.3 Veränderung der Wertsteigerung des Portfolios	149
<b>4.2 Die Ausgestaltung der rechtsformspezifischen Restriktionen eines REITs</b>	<b>150</b>
4.2.1 Rechtsform	150
4.2.2 Rechtsformspezifische Restriktionen des REIT	150
4.2.2.1 Beurteilung und Modifikation der gesetzlichen Regelungen zur Anlegerstruktur	150
4.2.2.2 Beurteilung und punktuelle Modifikationen der Anlagerestriktionen	154
4.2.2.3 Beurteilung und Ausgestaltung der Regelungen zum Immobilienhandel nach § 14 REITG	160
4.2.2.4 Beurteilung und Korrekturen der Finanzierungsvorgaben im REIT-Statut	162
4.2.2.5 Beurteilung und Modifikation der Ausschüttungsrestriktionen	166
4.2.2.6 Anpassung der Sanktionsregelungen des REIT-Statuts in § 16 REITG	170
4.2.2.7 Diskussion der politischen Durchsetzbarkeit der vorgeschlagenen Ausgestaltung	171

<b>4.3 Die Anpassung der steuerlichen Behandlung von Real Estate Investment Trusts de lege ferenda</b>	<b>172</b>
4.3.1 Beurteilung der steuerlichen Ausgestaltung der REIT-AG de lege lata auf Basis der Prüfkriterien	172
4.3.1.1 Beurteilung der Leistungsfähigkeit im Zusammenhang mit der Ausgestaltung der Transparenz einer REIT-AG	172
4.3.1.2 Durchbrechung der geschlossenen Besteuerungskonzeption der REIT-AG durch Einbeziehung der Aktien in das Regelungsregime der Abgeltungsteuer	173
4.3.1.3 Grundsätzliche Einwendungen zur Ausgestaltung des REIT-Statuts auf Basis der finanzpolitischen und abkommensrechtlichen Vorgaben	174
4.3.2 Die Ausgestaltung eines G-REIT de lege ferenda auf Basis eines modifizierten Akzeptanzmodells	176
4.3.2.1 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung der REIT-AG auf Basis des modifizierten Akzeptanzmodells	176
4.3.2.2 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung der Aktionäre der REIT-AG	179
4.3.2.3 Abkommensrechtliche Ausgestaltung des modifizierten Akzeptanzmodells – Beibehaltung der Qualifikation nach Art. 10 OECD-MA	182
4.3.2.4 Beurteilung	183
4.3.3 Die Ausgestaltung eines G-REIT de lege ferenda nach Maßgabe der maximalen Transparenz	184
4.3.3.1 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung auf Ebene der REIT-AG bei maximaler Transparenz	185
4.3.3.2 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung der Aktionäre der REIT-AG	190
4.3.3.3 Die abkommensrechtliche Beurteilung bei maximaler Transparenz	192
4.3.3.4 Beurteilung	192
4.3.4 Die Ausgestaltung eines G-REIT de lege ferenda bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen	194
4.3.4.1 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung auf Ebene der REIT-AG bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen	195
4.3.4.2 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung der Aktionäre der REIT-AG	196
4.3.4.3 Die abkommensrechtliche Beurteilung nach Art. 6 OECD-MA bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen	198
4.3.4.4 Beurteilung	199
4.3.5 Würdigung der dargestellten Änderungen im REITG bei Ausgestaltung der REIT-AG de lege ferenda mit Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen	200
4.3.5.1 Beurteilung der Ausgestaltung auf Basis der Zielsetzung des Gesetzgebers	200
4.3.5.2 Beurteilung der Ausgestaltung der REIT-AG de lege ferenda auf Basis der Neutralitäts- und Gerechtigkeitskriterien	200
4.3.5.3 Diskussion der politischen Durchsetzbarkeit der vorgeschlagenen Ausgestaltungen	204
<b>5 FAZIT UND AUSBLICK</b>	<b>206</b>
<b>LITERATURVERZEICHNIS</b>	<b>XIII</b>
<b>Allgemeine Literatur</b>	<b>XIII</b>
<b>Gesetzliche Grundlagen</b>	<b>XXXI</b>
<b>Verwaltungsanweisungen</b>	<b>XXXIII</b>
<b>Gerichtsentscheidungen</b>	<b>XXXIII</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Vergleich nominale Steuerbelastung Direktanlage versus REIT-AG	134
Abbildung 2:	Variante A – Basiszenario	141
Abbildung 3:	Variante B – Basisszenario	142
Abbildung 4:	Variante A – Ewige Rente – Basisszenario	143
Abbildung 5:	Variante A – Ewige Rente – Veränderung Kreditzins	144
Abbildung 6:	Variante A – Ewige Rente – Veränderung Verhältnis Kredit- zu Einlagezins	144
Abbildung 7:	Variante A – Ewige Rente – Veränderung Wertsteigerung	145
Abbildung 8:	Variante A – Veränderung Kreditzins	146
Abbildung 9:	Variante A – Veränderung Kredit- zu Einlagezins	147
Abbildung 10:	Variante A – Veränderung Wertsteigerung	147
Abbildung 11:	Variante B – Veränderung Kreditzins	148
Abbildung 12:	Variante B – Veränderung Kredit- zu Einlagezins	149
Abbildung 13:	Variante B – Veränderung Wertsteigerung	149
Abbildung 14:	Gegenüberstellung des Transparenzansatzes im REITG a.F. und im modifizierten Akzeptanzmodell	176
Abbildung 15:	Gegenüberstellung des Transparenzansatzes im REITG a.F. und im Modell der maximalen Transparenz	185
Abbildung 16:	Gegenüberstellung des Transparenzansatzes im REITG a.F. und bei Qualifikation der Aktie als unbewegliches Vermögen	194
Abbildung 17:	Variante A – Basisszenario – REIT de lege ferenda	201
Abbildung 18:	Variante B – Basisszenario – REIT de lege ferenda	202
Abbildung 19:	Variante B – Veränderung Kreditzins – REIT de lege ferenda	203
Abbildung 20:	Variante B – Veränderung Kredit- zu Einlagezins – REIT de lege ferenda	203
Abbildung 21:	Variante B – Veränderung Wertsteigerung – REIT de lege ferenda	204

## Anlagenverzeichnis

Anlage 1:	Zinshistorie der Deutschen Bundesbank
Anlage 2:	Preisindex für bestehende Wohnimmobilien
Anlage 3:	Wertenachweis Variante A – Basisszenario – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 3a:	Variante A – Basisszenario – Direktanlage § 21 EStG – EK-Quote 45 % – Detailberechnung
Anlage 3b:	Variante A – Basisszenario – Direktanlage § 23 EStG – EK-Quote 45 % – Detailberechnung
Anlage 3c:	Variante A – Basisszenario – REIT de lege lata – EK-Quote 45 % – Detailberechnung
Anlage 3d:	Variante A – Basisszenario – REIT de lege ferenda – EK-Quote 45 % – Detailberechnung
Anlage 3.1:	Wertenachweis Variante A – Veränderung des Zinssatzes – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 3.2:	Wertenachweis Variante A – Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 3.3:	Wertenachweis Variante A – Veränderung der Wertsteigerung – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 4:	Wertenachweis Variante B – Basisszenario – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 4a:	Variante B – Basisszenario – Direktanlage § 21 EStG – EK-Quote 45 % – Detailberechnung
Anlage 4b:	Variante b – Basisszenario – REIT de lege lata – EK-Quote 45 % – Detailberechnung
Anlage 4c:	Variante B – Basisszenario – REIT de lege ferenda – EK-Quote 45 % – Detailberechnung
Anlage 4.1:	Wertenachweis Variante B – Veränderung des Zinssatzes – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 4.2:	Wertenachweis Variante B – Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 4.3:	Wertenachweis Variante B – Veränderung der Wertsteigerung – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 5:	Wertenachweis Variante A – Ewige Rente – Basisszenario – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 5.1:	Wertenachweis Variante A – Ewige Rente – Veränderung des Zinssatzes – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 5.2:	Wertenachweis Variante A – Ewige Rente – Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %
Anlage 5.3:	Wertenachweis Variante A – Ewige Rente – Veränderung der Wertsteigerung – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %

Anlage 6:      Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, umfassende  
Transparenz und unbewegliches Vermögen



## Abkürzungsverzeichnis

a.A.	anderer Auffassung
a.F.	alte Fassung
AfA	Absetzung für Abnutzung
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AO	Abgabenordnung
Aufl.	Auflage
AuslInvestmG	Auslandsinvestment-Gesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Betriebs Berater (Zeitschrift)
BBV	Berater Brief Vermögen (Zeitschrift)
betr.	betreffend
BewG	Bewertungsgesetz
BFH	Bundesfinanzhof
BFH/NV	Sammlung (amtlich nicht veröffentlichter) Entscheidungen des Bundesfinanzhofs
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BörsG	Börsengesetz
BörsZulV	Verordnung über die Zulassung von Wertpapieren zum amtlichen Markt einer Wertpapierbörse
BR-Drs.	Bundesratsdrucksache
bspw.	beispielsweise
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BuW	Betrieb und Wirtschaft (Zeitschrift)
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
BVI	Bundesverband Investment und Asset Management e.V.
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CDU	Christlich Demokratische Union
CSU	Christlich Soziale Union
d.h.	das heißt

DAI	Deutsches Aktieninstitut
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DBA	Doppelbesteuerungsabkommen
ders.	der selbe
DIMAX	Deutscher Immobilienaktienindex
DStJG	Deutsche Steuerjuristische Gesellschaft e.V.
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
DStRE	DStR-Entscheidungsdienst (Zeitschrift)
DStZ	Deutsche Steuerzeitung (Zeitschrift)
DSWR	Datenverarbeitung Steuer Wirtschaft Recht (Zeitschrift)
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V.
e.V.	eingetragener Verein
ebs	European Business School
EFG	Entscheidung der Finanzgerichte (Zeitschrift)
EG	Europäische Gemeinschaft
EK-Quote	Eigenkapitalquote
EPRA	European Public Real Estate Association
ESt	Einkommensteuer
EStB	Einkommensteuerberater (Zeitschrift)
EStG	Einkommensteuergesetz
et al.	et alii
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EuGH	Gerichtshof der Europäischen Gemeinschaft
EWS	Europäisches Wirtschafts- & Steuerrecht (Zeitschrift)
f.	folgende
ff.	fortfolgende
FA	Finanzarchiv (Zeitschrift)
FB	Finanzbetrieb (Zeitschrift)
FG	Finanzgericht
Fn.	Fußnote
FR	Finanz-Rundschau (Zeitschrift)
FS	Festschrift
GlA	Gleicher Auffassung
G-REIT	German Real Estate Investment Trust

GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GewSt	Gewerbsteuer
GewStG	Gewerbsteuergesetz
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHHR	GmbH-Rundschau (Zeitschrift)
GrEStG	Grunderwerbsteuergesetz
grds.	grundsätzlich
GrS	Großer Senat
h.M.	herrschende Meinung
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i.d.F.	in der Fassung
i.d.R.	in der Regel
i.H.v.	in Höhe von
i.S.d.	im Sinne des
i.V.m.	in Verbindung mit
IAS	International Accounting Standard
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IFD	Initiative Finanzstandort Deutschland
IFRS	International Financial Reporting Standards
INF	Die Information für Steuerberater und Wirtschaftsprüfer
InvG	Investmentgesetz
InvStG	Investmentsteuergesetz
IStR	Internationales Steuerrecht (Zeitschrift)
IW	Immobilienwirtschaft (Zeitschrift)
IWB	Internationale Wirtschafts-Briefe (Zeitschrift)
JbFSt	Jahrbuch der Fachanwälte für Steuerrecht
Jg.	Jahrgang
KAG	Kapitalanlagegesellschaft
KAGG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
KG	Kommanditgesellschaft
KoR	Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (Zeitschrift)
KSt	Körperschaftsteuer

KStG	Körperschaftsteuergesetz
KWG	Kreditwesengesetz
m.w.N.	mit weiteren Nennungen
MA	Musterabkommen (zur Vermeidung von Doppelbesteuerung auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen)
max.	maximal
min.	mindestens
MK	Musterkommentar (zum OECD-MA)
n.F.	neue Fassung
NAREIT	National Association for Real Estate Investment Trusts
NJW	Neue Juristische Wochenschrift (Zeitschrift)
Nr.	Nummer
NWB	Neue Wirtschafts-Briefe (Zeitschrift)
NZM	Neue Zeitschrift für Miet- und Wohnungsrecht (Zeitschrift)
o.g.	oben genannt
o.V.	ohne Verfasser
OECD-MA	OECD-Musterabkommen
OFD	Oberfinanzdirektion
p.a.	per annum
rd.	rund
REIT	Real Estate Investment Trust
REITG	Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz)
RFH	Reichsfinanzhof
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft (Zeitschrift)
Rn.	Randnummer
RStBl.	Reichssteuerblatt
S.	Satz
s.o.	siehe oben
StB	Der Steuerberater (Zeitschrift)
Stbg	Die Steuerberatung (Zeitschrift)
StuB	Steuern und Bilanzen (Zeitschrift)
StuW	Steuer und Wirtschaft (Zeitschrift)
sog.	sogenannte
SolZ	Solidaritätszuschlag
SPD	Sozialdemokratische Partei Deutschlands

SWI	Steuer und Wirtschaft International (Zeitschrift)
Tz.	Textziffer
u.a.	unter anderem
u.U.	unter Umständen
VGF	Verband Geschlossene Fonds e.V.
vgl.	vergleiche
WM	Wertpapier-Mitteilungen (Zeitschrift)
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WuM	Wohnungswirtschaft und Mietrecht (Zeitschrift)
z.B.	zum Beispiel
ZEW	Zentrum für europäische Wirtschaftsforschung (Zeitschrift)
ZfIR	Zeitschrift für Immobilienrecht (Zeitschrift)
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (Zeitschrift)
ZIÖ	Zeitschrift für Immobilienökonomie (Zeitschrift)
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
zzgl.	zuzüglich

# 1 Einleitung

## 1.1 Problemstellung

Mit dem Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 28. Mai 2007<sup>1</sup> hat der Gesetzgeber, nach langer Vorlaufzeit<sup>2</sup>, auch in Deutschland einen Real Estate Investment Trust geschaffen, der mit dem Jahressteuergesetz 2009 vom 19. Dezember 2008<sup>3</sup> sowie dem OGAV-IV-Umsetzungsgesetz vom 22. Juni 2011<sup>4</sup> bis dato nur äußerst geringen Änderungen unterworfen wurde.

Die Intention des Gesetzgebers zur Einführung eines REIT-Regimes bestand primär darin, Investitionen in den deutschen Immobilienmarkt zu fördern und mit der Einführung eines europaweit und international anerkannten indirekten Anlagevehikels in Immobilien den Wirtschaftsstandort Deutschland zu stärken.<sup>5</sup> Mit der Implementierung des deutschen REITs strebte der Gesetzgeber auch eine weitere Professionalisierung im Vergleich zu

---

<sup>1</sup> Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen in der Fassung der Bekanntmachung vom 28.5.2007, veröffentlicht in: BGBl. I 2007, S. 914.

<sup>2</sup> Aufgrund politischer Diskussionen über die konkrete rechtliche Ausgestaltung des deutschen REITs wurde der Zeitplan für die Einführung mehrfach geändert. Ursächlich hierfür war zum einen die Sicherstellung einer verlässlichen Besteuerung. Vgl. Dautzenberg, Leo: Abschlussbericht zur koalitionsinternen Arbeitsgruppe „REITs“, Berlin 2006; Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, hier: S. 805; Klühs, Hannes/Schmidtbleicher, Roland: Besteuerung ausländischer Anleger nach Regierungsentwurf zur Einführung deutscher REITs, in: IStR 2007, S. 16-22, hier: S. 16f.; Stoschek, Uwe/Dammann, Helge: Internationale Systeme der Besteuerung von REITs, in: IStR 2006, S. 403-411. Zum anderen sprachen sich der deutsche Mieterbund und die Bundestagsfraktionen Fraktion der Parteien die Linke und Bündnis 90/Die Grünen aufgrund wohnungspolitischer Erwägungen gegen eine Einführung des REITs in Deutschland aus. Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses zu dem Antrag der Fraktion der FDP – REITs – Real Estate Investment Trusts in Deutschland einführen, BT-Drs. BT-Drs. 16/3356, S. 5 Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen – Drucksache 16/4026 – Gegenäußerung der Bundesregierung zu der Stellungnahme des Bundesrates BT-Drs. 16/4036, S. 1.

<sup>3</sup> Jahressteuergesetz 2009 (JStG 2009) vom 19.12.2008, BGBl. I 2008 S. 2794-2846.

<sup>4</sup> Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW-IV-Umsetzungsgesetz – OGAW-IV-UmsG), BGBl. I 2011, S. 1126-1174.

<sup>5</sup> Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 12.01.2007, BT-Drs. 16/4025, S. 1 und S. 14; Vgl. Schacht, Ulrich/-Gänsler, Katrin: Der deutsche Real Estate Investment Trust (REIT) als Anlageinstrument für den deutschen Immobilien- und Kapitalmarkt, in: DStR 2006, S. 1518-1523, hier: S. 1518f.; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR, S. 99-106, hier: S. 100; Tepper, Marco: Nicht-börsengehandelte REITs – Standortvorteile durch Wahlfreiheit, in: Immobilien & Finanzierung 2006, S. 509-510, hier: S. 510; Wagner, Siegfried: Die steuerliche Behandlung von REITs – In welchem Umfeld sollen sich G-REITs entwickeln?, in: StuB 2006, S. 591-595, hier: S. 591.

den bestehenden Anlagekonzepten am deutschen Immobilienmarkt – geschlossene Immobilienfonds, offene Immobilienfonds und Immobilien-Aktiengesellschaften<sup>6</sup> – an. Insbesondere die mangelnde Kapitalmarktfähigkeit der vorgenannten Vehikel und die daran gebundene geringe Transparenz der Immobilienbewertung sollten gemindert werden.

Hinter dem Sammelbegriff Real Estate Investment Trust (kurz REIT<sup>7</sup>) verbirgt sich ein Regelungsregime grundsätzlich steuerlich transparenter, nicht regulierter, zumeist börsennotierter Kapitalgesellschaften, deren überwiegender Tätigkeits- und Investitionsschwerpunkt auf die Anlage in Immobilien gerichtet ist und die gleichzeitig verpflichtet sind, bestimmte jährliche Mindestausschüttungen vorzunehmen.<sup>8</sup> Kernstück eines jeden REIT-Regimes ist die steuerliche „Transparenz“. Hierunter versteht man einen Mechanismus, der zu einer (weitgehenden) Steuerfreistellung auf Ebene der Gesellschaft bei gleichzeitiger Steuerbelastung auf Ebene der Gesellschafter führt. Bindeglied zwischen diesen beiden Ebenen ist die regelungsimmanente Verpflichtung zur Ausschüttung des überwiegenden Teils des Jahresergebnisses. Ziel dieser speziellen steuerlichen „Transparenz“ ist es, die indirekten Immobilienanleger steuerlich so zu stellen, als hätten sie ihre finanziellen Mittel unmittelbar in die jeweiligen Immobilien investiert.<sup>9</sup>

---

<sup>6</sup> Vgl. Geier, Thies: REITs als Asset-Klasse für Kapitalanleger, Chancen und Risiken, die Bedeutung im Portfoliokontext sowie Renditeerwartung, in: BBV 2006, S. 377-380, hier: S. 377; Klug, Walter: Nachholbedarf bei der indirekten Kapitalanlage in Immobilien, in: Immobilien & Finanzierung 2007, S. 50-51, hier: S. 51; Paukstadt, Maik: Einführung von REITs in Deutschland, Steuerliche Bewertung des Gesetzentwurfs aus Unternehmens- und Investorensicht, in: BBV 2006, S. 374-376, hier: S. 374; Pluskat, Sorika: Neue Impulse für die geplante steuerbegünstigte Immobilienaktiengesellschaft (REIT) in Deutschland durch den UK-REIT, in: IStR 2006, S. 661-665, hier: S. 661; Pluskat, Sorika/Rogall, Matthias: Steuerbegünstigte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland – Umsetzungsvorschläge für das Trustvermögensmodell, in: WM 2006, S. 889-896, hier: S. 890.

<sup>7</sup> Vgl. Stock, Stefan/Teske, André: Einführung des REIT in Deutschland – Ein allgemeiner Überblick über den Stand der Diskussion, in: DB 2005, S. 187-194, hier: S. 189; Stoschek, Uwe/Dammann, Helge: Internationale Systeme der Besteuerung von REITs, in: IStR 2006, S. 403-411, S. 410.

<sup>8</sup> Vgl. Pilz, Gerald: Immobilienaktien und REITs. Investmentchancen für Anleger, München 2007, S. 50; Cadmus, Alan: REITs: Ein Vorbild für deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften, in: Rehkugler, Heinz (Hrsg.) Die Immobilien-AG, München 2003, S. 197f.

<sup>9</sup> Vgl. Wewel, Uwe: A. Einleitung zum REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008, S. 1-34., hier: S. 24 Rz. 17; Spoerr, Wolfgang/Holands, Martin/Jacob, Friedhelm: Verfassungsrechtliche Rechtfertigung steuerlicher Sonderregelungen zur transparenten Besteuerung von REITs, in: DStR 2007, S. 49-54, hier: S. 51. Göckler, Stephan: Die Gestaltung einer REIT-Aktiengesellschaft – erste gesellschaftsrechtliche Erfahrungen, in: Der Konzern 2008, S. 78-92, hier: S. 80; Kollmorgen, Alexander/Hoppe, Matthias/Feldhaus, Heiner: Die deutsche REIT-Aktiengesellschaft – Mustersatzung mit Erläuterungen, in: BB 2007, S. 1345-1354, hier: S. 1345f.; Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier: S. 938; Cadmus, Alan/Bodecker, Matthias von: Immobilien-Aktiengesellschaften und REITs, in: Schulte,

Seit Einführung des deutschen REIT-Statuts in 2007 hat der deutsche Immobilienmarkt insgesamt einen rasanten Aufschwung erfahren. Jedoch konnten deutsche REITS an dieser Entwicklung nicht partizipieren. So haben lediglich drei Unternehmen – die Alstria Office REIT-AG, Hamburg, die Fair Value REIT-AG, München, und die Hamborner REIT-AG, Duisburg – den REIT-Status erlangt. Eine Vielzahl potentieller Kandidaten hat die Beantragung des REIT-Status nach eingehender Prüfung hingegen als nicht attraktiv erachtet und nicht weiter verfolgt. Im Kontrast hierzu ist es den existierenden Rechtsformen, allen voran den börsennotierten Immobilien-AGs und den offenen Immobilienfonds, gelungen, ihre Markt- und Börsenwerte erheblich zu steigern.<sup>10</sup>

Die angestrebten Ziele, die der deutsche Gesetzgeber mit der Einführung des REIT-Regimes verknüpft hat, namentlich die Implementierung eines international anerkannten, kapitalmarktfähigen und transparenten Immobilienanlageprodukts zur Professionalisierung des deutschen Immobilienmarktes, wurden im Rückblick klar verfehlt.

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wird daher der Forschungsfrage nachgegangen, welche Gründe für die mangelnde Akzeptanz der deutschen REITs bestehen, um auf Basis dieser Erkenntnisse und der erarbeiteten Prüfkriterien Vorschläge für ein modifiziertes und verbessertes REITG zu erarbeiten.

## 1.2 Gang der Untersuchung

Im Rahmen der Untersuchung erfolgt in Kapitel 2 zunächst eine detaillierte Darstellung der derzeitigen rechtlichen Ausgestaltung des deutschen REITG. Im Rahmen dieses Kapitels werden die geltenden gesellschaftsrechtlichen Grundlagen der REIT-AG als Sonderform der Aktiengesellschaft dargestellt. Im zweiten Abschnitt des Kapitels 2 werden die Erläuterungen der Konzeption der transparenten Besteuerung und die Besteuerung der ausländischen Aktionäre vorangestellt, da diese gesetzlichen Gestaltungsentscheidungen zentral für die weitere steuerliche Ausgestaltung sind, bevor dann eine steuerliche Einordnung der REIT-AG sowie ihrer Aktionäre unter Einbeziehung der grundsätzlichen steuerlichen Regelungen einer gewöhnlichen AG erfolgt.

---

Karl-Werner/Bone-Winkel, Stephan/Thomas, Matthias (Hrsg.) Handbuch Immobilien-Investition, 2. Aufl. Köln 2005, S. 123-150, hier: S. 125; Bron, Jan F.: Abkommensrechtliche Qualifikation von Ausschüttungen als Einkünfte unbeweglichem Vermögen – Lösung für den G-REIT?, Double Tax Treaty Qualifikation of Dividends as Income from Immovable Property – A Solution for the G-REIT? SWI 2006, S. 509-520, hier: S. 509; Götsche, Max/Stock, Stefan/Teske, André: Zur geplanten Einführung der steuerbegünstigten Immobilienaktiengesellschaft (G-REIT) in Deutschland, Plans for a German Real Estate Investment Trust, SWI 2005, S. 275-282, hier: S. 276.

<sup>10</sup> Vgl. Oberhuber, Nadine: Die besten Immobilienaktien, in: FAZ vom 15.4.2015.



In Kapitel 3 werden die rechtlichen und ökonomischen Anforderungen an die Ausgestaltung eines alternativen REIT-Regimes formuliert. Diese Grundanforderungen gelten als Bezugs- und Beurteilungsrahmen für die Analyse des REITG. In einem ersten Schritt werden die Spezifika einer Immobilienanlage allgemein erläutert, um zu ergründen, warum der Gesetzgeber zum einen für diese Anlageklasse ein wesentliches Informations- und Effizienzdefizit verortet und zum anderen, warum er eine (weitere) gesonderte Rechtsform im Bereich der indirekten Immobilienanlage für notwendig erachtet. Des Weiteren werden die rechtlichen Anforderungen an eine nach Art. 3 GG gerechte Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit erläutert. Abschließend erfolgt eine Einordnung auf Basis der wirtschaftlichen Neutralitätskriterien.

Im vierten Kapitel werden im Abschnitt 4.1 zur Verdeutlichung der mangelnden Rechtsformneutralität die unterschiedlichen Belastungswirkungen der einzelnen Anlagevarianten auf Basis eines Rechtsformvergleichs und einer Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Parameter erläutert.

In den Abschnitten 0 und 4.3.1 werden dann die rechtsformspezifischen Regelungen der §§ 1-15 REITG sowie die hieran anküpfenden Regelungen der §§ 16-21 REITG zur spezifischen steuerlichen Transparenz der REIT-AG einer eingehenden rechtlichen und ökonomischen Prüfung unterzogen. Diese Prüfung stützt sich auf die Gesetzesbegründung zur Einführung der REIT-AG, auf die für sämtliche Rechtssetzungen grundlegenden Anforderungen an eine mit Art. 3 GG vereinbare Ausgestaltung der gesetzlichen Regelungen, insbesondere der Besteuerung, und drittens auf grundlegende ökonomische Neutralitätsanforderungen. Als Bezugspunkt für die rechtsformspezifischen Regelungen wird auf die übrigen Marktteilnehmer zurückgegriffen, da für diese durch die Einführung des REITG nach dem Willen des Gesetzgebers gerade ein Anreiz zur Transformation in eine REIT-AG geschaffen werden sollte. Als Referenz für die steuerliche Ausgestaltung dient der Direktanleger, da die spezielle steuerliche „Transparenz“ des REITG intendiert, den Investor steuerlich so zu stellen, als hätte er unmittelbar in die jeweiligen Immobilien investiert.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Vgl. Wewel, Uwe: A. Einleitung zum REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008, S. 1-34, hier: S. 24 Rz. 17; Spoerr, Wolfgang/Holands, Martin/Jacob, Friedhelm: Verfassungsrechtliche Rechtfertigung steuerlicher Sonderregelungen zur transparenten Besteuerung von REITs, in: DStR 2007, S. 49-54, hier: S. 51. Göckler, Stephan: Die Gestaltung einer REIT-Aktiengesellschaft – erste gesellschaftsrechtliche Erfahrungen, in: Der Konzern 2008, S. 78-92, hier: S. 80; Kollmorgen, Alexander/Hoppe, Matthias/Feldhaus, Heiner: Die deutsche REIT-

Hierauf aufbauend werden in den Abschnitten 4.3.2 bis 4.3.4 drei Alternativen und Optimierungsmöglichkeiten des REIT-Regimes zur Minimierung der bestehenden Defizite des geltenden REIT-Regimes und Steigerung der Attraktivität des Anlageprodukts aufgezeigt und beurteilt. Diese Erkenntnisse münden schließlich in die Diskussion dieser Alternativen vor dem Hintergrund der steuerlichen Belastungswirkung in Abschnitt 4.3.5.

Die Arbeit schließt mit einem Fazit und Ausblick in Kapitel 5.

---

Aktiengesellschaft – Mustersatzung mit Erläuterungen, in: BB 2007, S. 1345-1354, hier: S. 1345f.; Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier: S. 938; Cadmus, Alan/Bodecker, Matthias von: Immobilien-Aktiengesellschaften und REITs, in: Schulte, Karl-Werner/Bone-Winkel, Stephan/Thomas, Matthias (Hrsg.) Handbuch Immobilien-Investition, 2. Aufl. Köln 2005, S. 123-150, hier: S. 125; Bron, Jan F.: Abkommensrechtliche Qualifikation von Ausschüttungen als Einkünfte unbeweglichem Vermögen – Lösung für den G-REIT?, Double Tax Treaty Qualifikation of Dividends as Income from Immovable Property – A Solution for the G-REIT? SWI 2006, S. 509-520, hier: S. 509; Götsche, Max/Stock, Stefan/Teske, André: Zur geplanten Einführung der steuerbegünstigten Immobilienaktiengesellschaft (G-REIT) in Deutschland, Plans for a German Real Estate Investment Trust, SWI 2005, S. 275-282, hier: S. 276.

## 2 Der deutsche Real Estate Investment Trust (G-REIT)

### 2.1 Die gesellschaftsrechtlichen Grundlagen des G-REIT

#### 2.1.1 Rechtsform

Die gesetzlichen Regelungen des § 1 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 REITG definieren den deutschen REIT als klassische Aktiengesellschaft mit ausgewählten bilanz- und steuerrechtlichen Regelungen, die die spezielle Zielsetzung des REIT-Regimes zum Ausdruck bringen. Nach der gesetzgeberischen Intention stellt die REIT-Aktiengesellschaft (REIT-AG) damit eine Sonderform der Aktiengesellschaft dar,<sup>12</sup> die als juristische Person und Formkaufmann alle in §§ 1ff. AktG vorgegebenen Wesens- und Strukturmerkmale erfüllt.<sup>13</sup> Die REIT-AG erweitert die Gesellschaftsform der Aktiengesellschaft um einen immobilienbezogenen Sondertypus, auf den nach § 1 Abs. 3 REITG – abgesehen von den Besonderheiten des REITG – subsidiär das geltende Aktienrecht Anwendung findet.<sup>14</sup>

Vor diesem Hintergrund enthält das REIT-Regime in § 6 REITG, anknüpfend an die gesetzliche Festlegung des Unternehmensgegenstandes und in Ergänzung zu § 4 AktG, die Verpflichtung der REIT-AG, ihrer Firma den Rechtsformzusatz „REIT-Aktiengesellschaft“ oder „REIT-AG“ hinzuzufügen.<sup>15</sup> Dieser zwingende Rechtsformzusatz soll die Rechtsverhältnisse der Gesellschaft offen legen und somit im Rechtsverkehr deutlich machen, dass diese Gesellschaft unter den REIT-Status fällt und damit spezielle, vom Aktiengesetz und den üblichen steuerlichen Vorschriften abweichende Regeln zur

<sup>12</sup> Vgl. Gesetzesentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 28.

<sup>13</sup> Hierzu Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 11. Aufl., München 2014 § 1 Rn. 2ff. In der Folge basiert die Organisationsstruktur des REITs auf einer durch Satzung geregelten gesellschaftsrechtliche Ordnung gem. § 2 i.V.m. § 23 AktG.

<sup>14</sup> Vgl. Gesetzesentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 18f.; Siehe auch Weger, Martin: § 1 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 22; Schmidt, Stefan; Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1106; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2145; van Kann, Jürgen/-Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2105. Die Regelung des § 1 REITG entspricht insoweit § 99 Abs. 1 InvG. Aufgrund dieser Generalverweisung sind damit über § 3 AktG die Regelungen des HGB und über § 3 Abs. 1 Nr. 2 UmwG die Regelungen dem UmwG auch auf die REIT-AG anzuwenden. Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 42; Roche, Matthias: Der Deutsche Real Estate Investment Trust, in: Ernst & Young/BDI (Hrsg.): Die Unternehmensteuerreform, Bonn 2007, Rn. 5f.

<sup>15</sup> Vgl. Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier: S. 934.

Anwendung kommen.<sup>16</sup> Korrespondierend zu dieser Verpflichtung beinhaltet § 7 REITG einen Bezeichnungsschutz, der die Verwendung des Rechtsformzusatzes an die für den REIT-Status maßgeblichen Qualifikationskriterien der §§ 8 bis 15 REITG knüpft.<sup>17</sup>

Die REIT-AGs sind aber wie alle juristischen Personen selbst Träger von Rechten und Pflichten. In der Folge verfügt die REIT-AG selbst über das Vermögen und haftet mit diesem Gesellschaftsvermögen für Verbindlichkeiten gegenüber den Gläubigern.

Die REIT-AG verfügt mangels abweichender gesetzlicher Regelungen über eine mit der gewöhnlichen Aktiengesellschaft, die in Immobilien investiert, korrespondierende korporative Verfassung.<sup>18</sup>

Die Organisation einer REIT-AG ist dreistufig in die Organe Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung gegliedert, deren Aufgaben- und Befugnisbereiche strikt voneinander getrennt sind. Im Rahmen dieser Trennung obliegt dem Vorstand nach § 76 Abs. 1 AktG die Leitung der AG in eigener Verantwortung im Interesse der Gesellschaft. Ihm stehen damit alle Verwaltungs- und Dispositionsrechte über das Gesellschaftsvermögen zu. Die Kontrolle des Vorstands obliegt dem Aufsichtsrat und erfolgt zum einen gemäß § 84 Abs. 1 AktG auf personeller Ebene,<sup>19</sup> zum anderen nach § 111 AktG auf sachlicher Ebene. Sie umfasst die vergangenheitsbezogene Kontrolle,<sup>20</sup> aber auch eine präventiv angelegte Kontrolle im Rahmen der sog. zustimmungspflichtigen Geschäfte.<sup>21</sup> Die Einflussnahme der Aktionäre einer Aktiengesellschaft erfolgt nach § 118 AktG über die Hauptversammlung. Aus Sicht der Aktionäre dient diese der Mediatisierung ihrer Einflussmöglichkeiten und bildet somit das Willensbildungsorgan der Aktiengesellschaft.<sup>22</sup>

<sup>16</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 20.

<sup>17</sup> Vgl. Volkens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 116f.; Franck, Sebastian: REIT-Aktiengesellschaft – Voraussetzungen und Rechtsfolgen, in: MittBayNot 2007, S. 173-181, hier: S. 175.

<sup>18</sup> Vgl. Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier: S. 934.

<sup>19</sup> Die Bestellung von Vorstandsmitgliedern erfolgt grundsätzlich durch den Gesamtaufichtsrat. Eine Übertragung auf einen Ausschuss ist gem. § 107 Abs. 3 S. 2 AktG nicht zulässig. Vgl. Liebscher, Thomas: § 6 Vorstand, in: Müller, Welf/Rödder, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG, 2. Aufl., München 2009, Rn. 25.

<sup>20</sup> Eine vergangenheitsbezogene Prüfung erfolgt i.d.R. auf Basis des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

<sup>21</sup> Die Zustimmungsvorbehalte sind entweder durch die Satzung oder durch den Aufsichtsrat selbst festzulegen und manifestieren sich typischerweise in der vom Aufsichtsrat beschlossenen Geschäftsordnung des Vorstands. Vgl. Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 11. Aufl., München 2008, § 111 AktG, Rn. 45.

<sup>22</sup> Vgl. Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 11. Aufl., München 2014, § 118 AktG, Rn. 1ff.

In der Hauptversammlung bestimmen die Aktionäre gemäß § 119 AktG i.d.R. über die Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder, die Verwendung des Bilanzgewinns, die Änderung der Satzung sowie Maßnahmen zur Kapitalbeschaffung oder -herabsetzung.<sup>23</sup> Außerhalb der gesetzlich kodifizierten Rechte des § 119 AktG verfügen die Aktionäre über keine Möglichkeit, die Geschäftsführung des Vorstands zu beeinflussen oder zu beschränken.<sup>24</sup>

## 2.1.2 Rechtsformspezifische Restriktionen aufgrund des REIT-Status

### 2.1.2.1 Anlegerstruktur

Das deutsche AktG kennt grundsätzlich keine Vorgaben in Bezug auf die Eigentümerstruktur von Aktiengesellschaften.

In Abweichung dazu verfügt das REIT-Regime explizit über spezifische gesetzliche Vorgaben bzgl. der Anlegerstruktur von REIT-AGs.<sup>25</sup>

Zuvorderst versucht der Gesetzgeber die Anlegerstruktur mittels der Streubesitzanforderung in § 11 Abs. 1 REITG zu beeinflussen, um die Fungibilität der Anteile zu verbessern. Als Streubesitz definiert der Gesetzgeber die Aktien derjenigen Aktionäre, denen jeweils weniger als 3 % der Stimmrechte an der REIT-AG zustehen.<sup>26</sup> Nach § 11 Abs. 1 REITG müssen sich im Zeitpunkt der Börsenzulassung mindestens 25 % der Aktien einer REIT-

<sup>23</sup> Vgl. Reichert, Jochem: § 5 Die Hauptversammlung, in: Müller, Welf/Rödter, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG, 2. Aufl., München 2009, Rn. 7ff.

<sup>24</sup> Vgl. Benkert, Manfred/Nägele, Peter/Stengel, Arndt: Immobilien-AG und Börsengang, in: Usinger, Wolfgang/Minuth, Klaus (Hrsg.): Immobilien – Recht und Steuern, 3. Aufl., Köln 2004, Rn. 4.

<sup>25</sup> Dies ergibt sich bereits aus der Intention des Gesetzgebers, eine fungible, kapitalmarktgängige Anlageform in Immobilien zu schaffen. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, hier: S. 15. Neben den Kapitalmarktgesichtspunkten führt die Gesetzesbegründung zur Streuung auch den Schutz von Wohnungsmieter an. Durch die Streuung würde eine beherrschende Beteiligung renditeorientierter Investoren (sog. „Heuschrecken“) verhindert, da diese größere Beteiligungen bevorzugen. Aufgrund des Ausschlusses von Bestandswohnimmobilien gem. § 3 Abs. 9 REITG läuft diese Argumentation weitgehend leer. Zweitens wurde argumentiert, die zwingende Beteiligung einer gewissen Anzahl von Kleinaktionären implementiert eine Überprüfung des wirtschaftlichen und renditeorientierten Vorgehens der REIT-AG, wodurch einseitig steuerlich induzierte Umgehungstatbestände erschwert werden. Vor dem Hintergrund der gesetzlichen Vorschrift von § 42 AO erscheint eine darüber hinausgehenden Regelung jedoch zweifelhaft. Vgl. Götz, Michael: § 11 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 9.

<sup>26</sup> Vgl. Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 5; Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 59; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 101; Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 833; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2145;

AG im Streubesitz befinden.<sup>27</sup> Nach erfolgter Börsenzulassung muss der Streubesitzanteil dauerhaft mindestens 15 % betragen.<sup>28</sup> Die Ermittlung der Stimmrechtsgrenze i.H.v. 3 % erfolgt dabei unter Verweis auf die Regelungen der §§ 22f. WpHG.<sup>29</sup>

Neben der festgelegten Streubesitzanforderung enthält § 11 Abs. 4 REITG eine weitere Vorgabe in Bezug auf die Anlegerstruktur. Danach darf kein Anleger direkt 10 % oder mehr der Aktien oder Stimmrechte halten.<sup>30</sup> Im Unterschied zu den geltenden Regelungen der Ermittlung der Mindeststreuungsquote sind für Zwecke des § 11 Abs. 4 REITG und die darin geregelten Höchstbeteiligungsgrenzen die wertpapierhandelsrechtlichen Zurechnungsvorschriften der §§ 22f. WpHG nicht anzuwenden.<sup>31</sup> Stattdessen stellt § 11 Abs. 4 S. 2 REITG klar, dass Aktien, die für Rechnung eines Dritten gehalten werden, als

<sup>27</sup> Die vorgenannte Regelung gilt nur für die erstmalige Zulassung von Aktien einer REIT-AG am Markt und nicht im Falle der Zulassung von Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung oder bei Umfirmierung einer bereits bestehenden börsennotierten Gesellschaft in eine REIT-AG. In der Folge ist unklar, wie bereits seit längerem notierte (Immobilien-) Aktiengesellschaften zu behandeln sind, die nun den REIT-Status erlangen wollen. Auf die Streubesitzquote beim ggf. weit zurückliegenden Börsengang kann sinnvollerweise nicht mehr abgestellt werden. Auch eine Neuzulassung der Aktiengesellschaft unter Beachtung des Streubesitzerfordernisses ist nicht sinnvoll. Vgl. Ebenso Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 302; Götze, Cornelius/Hütte, Arne: Kapitalmarktrechtliche Aspekte des deutschen REIT, in: NZG 2007, S. 332-337, hier: S. 336; Quass, Guido/Becker, Roman A.: Die REIT-AG nach dem Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: AG 2007, S. 421-435, hier: S. 433. Für bereits börsennotierte Gesellschaften wird folglich nur die Einhaltung der 15 %-Grenze gefordert. Vgl. Götz, Michael: § 11 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 16.

<sup>28</sup> Bspw. Schroeder, Ulrich: Die Kontrolle des Aktionärskreises in der REIT-Aktiengesellschaft, in: AG 2007, S. 531-540, hier: S. 532; Franck, Sebastian: REIT-Aktiengesellschaft – Voraussetzungen und Rechtsfolgen, in: MittBayNot 2007, S. 173-181, hier: S. 176; Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 833; van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2106.

<sup>29</sup> Nach § 22 Abs. 1 Nr. 1-6 WpHG sind hierunter auch die Stimmrechte eines Tochterunternehmens des jeweiligen Aktionärs, die Stimmrechte, die für Rechnung des Aktionärs gehalten werden, solche, die der Meldepflichtige einem Dritten als Sicherheit übertragen hat, Stimmrechte an denen zugunsten des Aktionärs ein Nießbrauch bestellt ist und solche, die der Aktionär durch eine Willenserklärung erwerben kann, zu subsumieren. Des Weiteren erfasst § 22 Abs. 2 WpHG Stimmrechte, die einem Dritten zugerechnet werden, mit dem der Aktionär sein Verhalten bzgl. der börsennotierte REIT-AG aufgrund von Vereinbarungen oder in sonstiger Weise abstimmt hat. Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 11 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 3.

<sup>30</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 11 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 30f.; Ziemons, Hildegard: Gesellschaftsrechtliche Defizite des Regierungsentwurfs des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 449-454, hier: S. 451; Kofner, Stefan: Entwurf des REIT-Gesetzes vom 25.9.2006: Einschätzung und Änderungsvorschläge, in: WuM 2006, S. 548-555, hier: S. 550.

<sup>31</sup> Die Höchstbeteiligungsgrenze ist demnach nicht verletzt, wenn ein Anleger direkt weniger als 10 % der Aktien einer REIT-AG hält und ihm gemäß §§ 22, 23 WpHG z.B. Aktien einer von ihm gehaltenen Tochtergesellschaft zuzurechnen sind.



direkt durch den Dritten gehalten gelten, d.h. eine Zurechnung bereits qua Regelung im REIT-Status erfolgt.<sup>32</sup>

Die Berechnung der vorgenannten Streubesitz- und Höchstbeteiligungsquoten erfolgt auf Basis der Mitteilungen der Investoren nach § 21 WpHG.<sup>33</sup> Die REIT-AG ist gemäß § 11 Abs. 2 REITG verpflichtet, die Einhaltung der Streubesitzquote jährlich gegenüber der BaFin zu dokumentieren. Durch diese gesetzlich verankerte und in § 18 Abs. 3 REITG mit dem Verlust der Steuerfreiheit sanktionierte Mitteilungspflicht ist die REIT-AG faktisch angehalten, sowohl die Mindeststreuungsquote als auch die Höchstbeteiligungsgrenze jährlich nachzuweisen. Damit sind die Gewährleistung eines dauerhaften Streubesitzes und die Einhaltung der Höchstbeteiligungsgrenze essentiell.

Aufgrund der vorgenannten Problematik verpflichtet § 11 Abs. 3 REITG die REIT-AG, für den Fall eines Verlusts der Steuerbefreiung durch Nichteinhalten der gesetzlich vorgegebenen Anlegerstruktur eine Entschädigungsregelung für die Streubesitzaktionäre in die Satzung aufzunehmen. Diese Regelung soll den Streubesitzaktionär ausdrücklich für die geringeren Ausschüttungen und den damit einhergehenden geringeren Veräußerungspreis der Aktien bei Verlust der Steuerbefreiung entschädigen.<sup>34</sup>

<sup>32</sup> Vgl. Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 59; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 101; Klühs, Hannes/Schmidtbleicher, Roland: Besteuerung ausländischer Anleger nach dem Regierungsentwurf zur Einführung deutscher REITs, in: IStR 2007, S. 17-22, hier: S. 18. Die vorgenannte Zurechnungsregelung dient der Erfassung und Verhinderung von Treuhandlösungen. Hierzu ausführlich Klühs, Hannes/Schmidtbleicher, Roland: Feste Beteiligungsquote für G-REITs, in: ZIP 2006, S. 1805-1812, hier: S. 1810f.

<sup>33</sup> Eine Prüfung durch die REIT-AG, inwieweit diese Mitteilungen gem. § 21 WpHG zutreffend sind, ist nicht erforderlich. Die REIT-AG ist ferner nicht verpflichtet, anderweitige Informationsquellen auszuwerten, um die Angaben gem. § 21 WpHG zu verifizieren.

<sup>34</sup> Die Entschädigungsregelung richtet sich gegen die REIT-AG, da der Streubesitzaktionär i.d.R. keinen Einfluss auf die Beteiligung der übrigen Aktionäre ausüben kann. Der Regierungsentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026 führt hierzu auf S. 22 aus: „das REITG enthält bewusst keine Entschädigungsregelung. Den Interessen des Aktionärs ist ausreichend damit gedient, dass die REIT-AG verpflichtet wird, eine solche Entschädigungsregelung in ihre Satzung aufzunehmen. Der Aktionär kann sich vor dem Erwerb der Aktien darüber informieren, wie die Entschädigungsregelung der REIT-AG ausgestaltet ist und kann für sich selbst entscheiden, ob er den durch die konkrete Regelung gewährten Schutz für ausreichend hält.“ Nach h.M. sollte die Entschädigungsregelung aber den Begriff und die Reichweite der Entschädigung, den jeweiligen Anspruchsinhaber, Entstehung sowie Fälligkeit und den Inhalt der Entschädigung (individueller Schaden, pauschalisierte Entschädigung oder Koppelung an einen evtl. Schadensersatzanspruch der Gesellschaft gegen den die Beteiligungsgrenze überschreitenden Aktionär) enthalten. Vorgeschlagen werden bspw. die Möglichkeit der Veräußerung der Aktien an die REIT-AG oder an bestimmte Aktionäre zu einem im vorhinein definierten Preis oder ein zwingendes Übernahmeangebot für diejenigen Aktionäre, die innerhalb der drei Jahre gegen die Höchstbeteiligungsklausel verstoßen. Vgl. Götz, Michael: § 11 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 18ff.; Rehkugler, Heinz/Breuer, Wilhelm/Cadmus, Alan: Drei Stellschrauben: Vorschläge für eine Novelle des REIT-Gesetzes, in: AG 2008, Beilage AG-Report, S. 8-9, hier: S. 8; so auch Claßen, Robert: Anmerkung zu den diskutierten Änderungen des REITG, in: FR 2010, S. 155-160, S. 160; Kritisch: Ziemons,

### 2.1.2.2 Anlagerestriktionen

Nach dem AktG unterliegen AGs keinen spezifischen Anlagerestriktionen bzw. Vorgaben zur Vermögensstruktur. Aufgrund ihres Geschäftszwecks kann sich jedoch eine Vielzahl von Spezifizierungen ergeben. Beispielsweise können Immobilien-AGs als Gesellschaften definiert werden, deren in § 23 Abs. 3 Nr. 2 AktG genannter Geschäftszweck einen Zusammenhang zum Immobiliensektor aufweist,<sup>35</sup> und deren hauptsächlichlicher Zweck und dominante Ertragsquelle die Entwicklung und/oder Verwaltung des eigenen Immobilienportfolios sowie der damit verknüpften Dienstleistungen darstellt und die somit einen Großteil ihrer Unternehmenserträge aus dem Immobiliengeschäft generieren.<sup>36</sup>

Diesem Leitgedanken folgend fixiert der Gesetzgeber in § 1 Abs. 1 REITG den Unternehmensgegenstand einer REIT-AG maßgeblich auf immobilienbezogene Tätigkeiten, orientiert am Leitbild der Vermietungs- und Verpachtungstätigkeit des § 21 EStG. Diese Fixierung erfolgt zunächst auf Basis zwingender gesellschaftsrechtlicher Vorgaben. Ausgehend von § 1 Abs. 1 REITG i.V.m. § 23 Abs. 3 Nr. 2 AktG ist der abschließend definierte Geschäftszweck der REIT-AG innerhalb der Satzung möglichst präzise zu bezeichnen.<sup>37</sup> Demzufolge fokussiert sich die Unternehmenstätigkeit einer AG mit REIT-Status darauf, Eigentums- oder dingliche Nutzungsrechte zu erwerben, zu halten, im Rahmen der Vermietung, der Verpachtung und des Leasings einschließlich notwendiger immobiliennaher Hilfstätigkeiten zu verwalten sowie diese ggf. wieder zu veräußern. Im

---

Hildegard: Gesellschaftsrechtliche Defizite des Regierungsentwurfs des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 449-454, hier: S. 452; Schroeder, Ulrich: Die Kontrolle des Aktionärskreises in der REIT-Aktiengesellschaft, in: AG 2007, S. 531-540, hier: S. 532; Kollmorgen, Alexander/Hoppe, Matthias/Feldhaus, Heiner: Die deutsche REIT-Aktiengesellschaft – Mustersatzung mit Erläuterungen, in: BB 2007, S. 1345-1354, hier: S. 1353f. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 22.

<sup>35</sup> Die Immobilien-Aktiengesellschaft ist unter den Oberbegriff der Immobilienkapitalgesellschaften zu subsumieren. Hierunter fallen auch Gesellschaften mit beschränkter Haftung, auf die in der Folge jedoch nur dann explizit eingegangen wird, wenn sich Abweichungen zur Aktiengesellschaft ergeben.

<sup>36</sup> Im Rahmen dieser Definition wird der Begriff „Immobiliengeschäft“ weit ausgelegt. Anstatt Vieler vgl. Rehkugler, Heinz: Die Immobilien-AG – Chancen für Unternehmen und Investoren, in: Rehkugler, Heinz (Hrsg.): Die Immobilien-AG, München 2003, S. 5f.;

<sup>37</sup> Diese statuarische Festlegung dient zum einen externen Informationszwecken, bspw. im Rahmen der Prüfung eines Registergerichts. Zum anderen soll sie den konkreten Tätigkeitsbereich abdecken, innerhalb dessen die Aktiengesellschaft nach Absicht ihrer Kapitalgeber zur Verwirklichung des Gesellschaftszwecks tätig werden soll und begrenzt so zugleich den Kreis der Geschäfte, die der Vorstand in Wahrnehmung seiner Unternehmerfunktion für die Gesellschaft abschließen darf. Vgl. Volkens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 108.



Ergebnis ist die Geschäftstätigkeit also auf eine passive Immobilienanlage zzgl. ergänzender Facility-Management-Tätigkeiten beschränkt.<sup>38</sup>

Die gesellschaftsrechtlichen Vorgaben kommen zudem in § 9 REITG zum Tragen, der festlegt, dass eine REIT-AG Sitz und Geschäftsleitung zwingend im Inland haben muss.<sup>39</sup> Für die REIT-AG besteht damit über den statutarischen Sitz nach § 5 AktG hinaus die Verpflichtung, auch ihren tatsächlichen Verwaltungssitz, d.h. den Ort der Geschäftsleitung, im Inland zu unterhalten.<sup>40</sup>

Die Fokussierung der Unternehmenstätigkeit wird im REIT-Regime zudem in § 1 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 i.V.m. § 3 Abs. 7 und 8 REITG weiter konkretisiert, die eine abschließende Aufzählung der in- und ausländischen unbeweglichen Vermögensgegenstände enthalten, in die eine AG mit REIT-Status direkt oder indirekt investieren darf.<sup>41</sup> Der REIT-AG ist es gemäß § 1 Abs. 1 Nr. 1 a) REITG erlaubt, Eigentum oder dingliche Nutzungsrechte an inländischem unbeweglichen Vermögen zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern. Das unbewegliche Vermögen umfasst gemäß der Definition des § 3 Abs. 8 S. 1 REITG zunächst lediglich Grundstücke nebst allen mit Grund und Boden fest verbundenen Sachen, insbesondere Gebäude im Sinne und nach Maßgabe des BGB sowie grundstücksgleiche Rechte, wie das Erbbaurecht und das Wohnungseigentum. Ferner werden von der Definition des § 3 Abs. 8 S. 1 REITG auch vergleichbare, nach jeweiligem Landesrecht als Immobilienrecht ausgestaltete Rechte erfasst.<sup>42</sup> Die

<sup>38</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 7; Franck, Sebastian: REIT-Aktiengesellschaft – Voraussetzungen und Rechtsfolgen, in: MittBayNot 2007, S. 173-181, hier: S. 174. Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, hier: S. 821f.

<sup>39</sup> Vgl. Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 3; Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 489; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 101.

<sup>40</sup> Gesetzesentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 15. Ebenso Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 832; Schmidt, Stefan; Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1108; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2145.

<sup>41</sup> Die Satzung kann den Unternehmensgegenstand über die Vorgaben von § 1 REITG weiter einschränken. Vgl. Frey, Johannes/Harbarth, Stephan: REIT-AG, in: ZIP 2007, S. 1177-1189, hier: S. 1179; Kollmorgen, Alexander/Hoppe, Matthias/Feldhaus, Heiner: Die deutsche REIT-Aktiengesellschaft – Mustersatzung mit Erläuterungen, in: BB 2007, S. 1345-1354, hier: S. 1347.

<sup>42</sup> Statt aller: Conradi, Johannes: Unternehmenstätigkeit der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 425ff. Die Negativabgrenzung des § 3 Abs. 8 REITG schließt Schiffe und Luftfahrzeuge explizit von der Definition des

gesetzliche Regelung des § 1 Abs. 1 Nr. 1 lit. a) REITG deckt damit im Wesentlichen das Kerngeschäft einer Immobilien-AG ab.<sup>43</sup>

Im Rahmen der Anlagemöglichkeit in unbewegliches Vermögen werden inländische Bestandswohnmobilien nach § 3 Abs. 9 REITG bewusst ausgenommen.<sup>44</sup> Hierbei handelt es sich um Immobilien, deren Nutzfläche zu über 50 % Wohnzwecken<sup>45</sup> dient und die vor dem 1. Januar 2007 erbaut wurden.<sup>46</sup> Diese Ausnahme wurde in der Literatur primär als politischer Kompromiss betrachtet, der mit systematischen ökonomischen Grundsätzen nicht begründet werden kann.<sup>47</sup>

Im Ausland belegenes unbewegliches Vermögen wird demgegenüber nach § 1 Abs. 1 Nr. 1 lit. b) REITG unter den Begriff des unbeweglichen Vermögens subsumiert. Die

---

unbeweglichen Vermögens aus. Der Ausschluss ist deklaratorisch, auch wenn diese Vermögensgegenstände rechtlich teilweise wie Grundstücke behandelt werden. Das unbewegliche Vermögen beinhaltet zudem separierbare sonstige Rechte, die als Nebenrechte an die jeweils zulässigen Vermögensgegenstände gebunden sind. Hierunter fallen zum einen die lediglich obligatorischen Nutzungsrechte, wie Miet- und Pachtverhältnisse, und zum anderen die nicht zur Nutzung berechtigenden dinglichen Grundstücksrechte, wie Vorkaufsrechte, Reallasten und Grundpfandrechte. Vgl. Conradi, Johannes: Unternehmenstätigkeit der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 461; Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/ Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 21.

<sup>43</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 20; Ebenso Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 14.

<sup>44</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 19; Schmidt, Stefan; Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1105.

<sup>45</sup> Ein Gebäude dient überwiegend Wohnzwecken, wenn die Grundfläche der Wohnzwecken dienenden Räume des Gebäudes mehr als die Hälfte der gesamten Nutzfläche beträgt. Siehe § 82b Abs. 1 S. 2 EStDV, R 7.2 Abs. 1 EStR.

<sup>46</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 20; ebenso Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 489. Zur Abgrenzung zwischen Wohnungsbau und bloßer Modernisierung soll laut Gesetzesbegründung auf die in § 16 Gesetz über die soziale Wohnraumförderung (WoFG) genannten Kriterien abgestellt werden. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 20.

<sup>47</sup> Der Gesetzgeber begründet den Ausschluss von Bestandswohnmobilien erstens mit der Gefahr von negativen Auswirkungen auf den Mietwohnungsmarkt zum Nachteil von Mietern und öffentlicher Hand und zweitens mit negativen Auswirkungen auf eine nachhaltige und soziale Stadtentwicklung und Wohnungspolitik. Die Rückausnahme für nach dem 1.1.2007 erbaute Neubauten wird hingegen damit gerechtfertigt, dass den Mietern nur bis zu diesem Zeitpunkt ein besonderer Vertrauensschutz zukäme und die Wohnungsbaufinanzierung durch REITs einen wichtigen Beitrag zur Stadtentwicklung leisten könne. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 18. Diese Argumentation hat in der Literatur zu viel Kritik geführt. Die h.M. weist darauf hin, dass unabhängig von der Frage, ob die Stadtentwicklung nicht auch von Wohnraumsanierungen profitiert oder ob im Rahmen des Vertrauensschutzes nicht konsequenterweise auf den Abschluss eines neuen Mietvertrages abzustellen wäre, der Gesetzgeber selbst im vorherigen Referentenentwurf eine gegenläufige Auffassung in Bezug auf die Abgrenzung von Bestandswohnmobilien vertreten hatte. Vgl. Referentenentwurf des BMF vom 25.9.2006, S. 7. Siehe insbesondere Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 314; ders.: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 10 jeweils m.w.N.

REIT-AG darf damit ausländische Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte sowie die vergleichbaren Rechte nach dem Recht der jeweiligen ausländischen Jurisdiktion erwerben, halten, verwalten und veräußern. Diese Tätigkeiten sind jedoch für die REIT-AG direkt nur insoweit zulässig, als das ausländische Vermögen nach den jeweiligen gesetzlichen Regelungen des Belegenheitsstaates im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personengesellschaft oder -Vermögensmasse bzw. einer einem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen darf.<sup>48</sup> Sofern die jeweilige ausländische Jurisdiktion keine REIT-Struktur und folglich keine REIT-spezifischen Immobilienrestriktionen kodifiziert, ist es der deutschen REIT-AG gestattet, in jegliche Art von Immobilien zu investieren.

Neben der Investition in unbewegliches Vermögen lässt das REIT-Regime nach § 1 Abs. 1 Nr. 1 lit. c) mit Verweis auf § 3 Abs. 7 REITG auch Investitionen in andere Vermögensgegenstände zu. Nach der Definition des § 3 Abs. 7 REITG handelt es sich hierbei um Vermögensgegenstände, die zur Bewirtschaftung von in- und ausländischem unbeweglichen Vermögen erforderlich sind.<sup>49</sup> Darüber hinaus sind die REIT-AGs berechtigt, Bankguthaben, Geldmarktinstrumente, Forderungen und Verbindlichkeiten zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern, die aus der Nutzung oder Veräußerung des unbeweglichen Vermögens stammen. Im Grundsatz ist der REIT-AG somit ein aktives Forderungsmangement – bspw. in Form von Factoring oder Forfaitierung – gestattet, soweit die Forderungen aus der Nutzung oder Veräußerung unbeweglichen Vermögens stammen.<sup>50</sup>

---

<sup>48</sup> Vgl. Conradi, Johannes: Unternehmenstätigkeit der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 463; Roche, Matthias: Der Deutsche Real Estate Investment Trust, in: Ernst & Young/BDI (Hrsg.): Die Unternehmenssteuerreform, Bonn 2007, Rn. 13f. Im Ergebnis werden folglich im Ausland bestehende REIT-spezifische Investitionsbeschränkungen für Direktanlagen deutscher REIT-AGs im Ausland nachvollzogen. Die Ausnahmen von Bestandsmitwohnmobilien sind im Ausland hingegen nicht zu berücksichtigen Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses vom 21. 03. 2007, BT-Drs. 16/4779, S. 29f. Diese Beschränkung wird durch ausländische Regelungen ohne entsprechende Einschränkung im dt. REIT-Gesetz erreicht. Zudem entfaltet diese Einschränkung in der Praxis keine Bedeutung, da ein Ausschluss spezifischer Immobilienanlagen aus dem Unternehmensgegenstand von REITs nur in Deutschland existiert. Vgl. Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, S. 314f. m.w.N.

<sup>49</sup> Vgl. Conradi, Johannes: Unternehmenstätigkeit der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 507.

<sup>50</sup> Die vom Gesetzgeber vorgenommene Einschränkung auf die Entstehung der Forderungen, die „aus der Nutzung oder Veräußerung des unbeweglichen Vermögens stammen“, führt zum Ausschluss der in den USA verbreiteten sog. Mortgage-REITs, die durch Immobilien abgesicherte Forderungen kaufen und verkaufen. Bspw. Franck, Sebastian: REIT-Aktiengesellschaft – Voraussetzungen und Rechtsfolgen, in: MittBayNot 2007, S. 173-181, hier: S. 174 m.w.N.

Ferner ist die REIT-AG nach § 3 Abs. 7 REITG ermächtigt, Bankguthaben, Geldmarktinstrumente, Forderungen und Verbindlichkeiten zum Zwecke der Wertsicherung – bspw. zur Absicherung von Wechselkursrisiken aus Miet- oder Pachtzahlungen oder einer späteren Veräußerung von Grundstücken oder Gebäuden – bereitzuhalten, einzugehen oder zu begründen. Es wird der REIT-AG ausdrücklich gestattet, Bankguthaben etc. bereitzuhalten, um die Bewirtschaftung oder mögliche Bestandsveränderungen des in- und ausländischen unbeweglichen Vermögens bewirken zu können.<sup>51</sup>

Diese nicht abschließende Vermögensdefinition soll im Grunde sicherstellen, dass die REIT-AG nur in die vorgenannten Vermögensgegenstände investiert. Sie schließt aber eine Investition der REIT-AG in andere Vermögensgegenstände nicht aus, soweit diese durch den in § 1 REITG vorgegebenen Unternehmenszweck gedeckt sind.<sup>52</sup>

Die gesetzlichen Regelungen des § 1 Abs. 2 REITG eröffnen der REIT-AG auch die Möglichkeit, indirekt in Immobilien zu investieren. Es ist ihr gestattet, Anteile an in- oder ausländischen Immobilienpersonengesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern, soweit der Unternehmensgegenstand der jeweiligen Immobilienpersonengesellschaft i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 REITG beschränkt ist.<sup>53</sup> Der Immobilienpersonengesellschaft werden somit keine weiterreichenden Betätigungsfelder eröffnet als der REIT-AG selbst.<sup>54</sup>

Im Ergebnis ist die REIT-AG damit in der Lage, sich über in- und ausländische Immobilienpersonengesellschaften mittelbar an in- und ausländischem unbeweglichen Vermögen zu beteiligen. Auch die Höhe einer solchen Beteiligung ist nicht reglementiert. Zudem ist es diesen Gesellschaften ausdrücklich erlaubt, ihrerseits in Anteile an in- oder ausländischen Immobilienpersonengesellschaft zu investieren. Aufgrund der fehlenden

<sup>51</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 21.

<sup>52</sup> So auch Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 315, ders.: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 10; Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 490.

<sup>53</sup> Vgl. Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 834; Schmidt, Stefan; Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1108. Als Erwerb in diesem Sinne qualifiziert auch die originäre Gründung, Einbringung oder die Anpachtung des Geschäftsbetriebs einer Immobilienpersonengesellschaft durch die REIT-AG Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 24.

<sup>54</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 23.

gesetzlichen Vorgabe in Bezug auf die Beteiligungshöhe stellt dies die einzige Möglichkeit für eine REIT-AG dar, Joint Ventures einzugehen.<sup>55</sup>

Im Rahmen der Beteiligung an einer Immobilienpersonengesellschaft ist es der REIT-AG zudem gestattet, Anteile an einer Kapitalgesellschaft i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 5 REITG zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern, die als persönlich haftende Gesellschafterin einer Immobilienpersonengesellschaft i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 2 REITG fungiert. Die jeweilige Kapitalgesellschaft darf an der Immobilienpersonengesellschaft jedoch nicht vermögensmäßig beteiligt sein.<sup>56</sup> Im Ergebnis untersagt der Gesetzgeber der REIT-AG damit grundsätzlich, Immobilien mittelbar durch inländische immobilienverwaltende Tochterkapitalgesellschaften zu halten.<sup>57</sup>

Der Gesetzgeber gestattet den REIT-AGs in § 1 Abs. 1 Nr. 3 i.V.m. § 3 Abs. 2 REITG, mittelbar über den Erwerb bzw. das Halten einer REIT-Dienstleistungsgesellschaft all jene Tätigkeiten abzuwickeln, die nicht zum originären Kerngeschäft der REIT-AG zählen.<sup>58</sup> Der Unternehmensgegenstand dieser REIT-Dienstleistungsgesellschaften ist darauf gerichtet, entgeltliche immobiliennahe Nebentätigkeiten im Auftrag der REIT-AG für einen fremden Anlagebestand zu erbringen.<sup>59</sup> Immobiliennahe Nebentätigkeiten umfassen gemäß der Definition des § 3 Abs. 6 REITG solche Tätigkeiten, die der

---

<sup>55</sup> Im Unterschied hierzu muss die REIT-AG bei REIT-Dienstleistungsgesellschaft und Auslandsobjektgesellschaften aufgrund rechtlicher Vorgaben stets 100 % der Anteile halten. Zu berücksichtigen bleibt jedoch, dass die REIT-AG gesellschaftsrechtlich in der Lage verbleiben muss, eine i.S.d. § 3 Abs. 1 REITG schädliche Änderung des Unternehmensgegenstandes der Immobilienpersonengesellschaft zu verhindern, um eine extern verursachte Gefährdung ihres Status ausschließen zu können. Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 25; Conradi, Johannes: Unternehmenstätigkeit der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 490.

<sup>56</sup> Zulässig i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 5 REITG sind sowohl in- als auch ausländische Kapitalgesellschaften. Im Fall einer ausländischen Kapitalgesellschaft als persönlich haftende Gesellschafterin der Immobilienpersonengesellschaft, ist zu prüfen, ob hierdurch ggf. der Sitz der (inländischen) Personengesellschaft ins Ausland verlegt wird. Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 34.

<sup>57</sup> Nach Gesetzesbegründung soll die Beschränkung auf Immobilienpersonengesellschaften die Verlässlichkeit der Besteuerung garantieren. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 19. Vgl. auch; Weger, Martin: § 1 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 23; Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 834.

<sup>58</sup> Siehe Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 19; vgl. auch Conradi, Johannes: Unternehmenstätigkeit der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 499; Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 26.

<sup>59</sup> Vgl. Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes,



Verwaltung, Pflege und Fortentwicklung eines in fremder Hand liegenden Immobilienbestandes dienen. Dazu gehören insbesondere technische und kaufmännische Bestandsverwaltung, Mietbestandsverwaltung, Vermittlungstätigkeit, Projektsteuerung und Projektentwicklung von fremden Anlagebeständen.<sup>60</sup> Als Rechtsform für die REIT-Dienstleistungsgesellschaften sieht der Gesetzgeber in § 3 Abs. 2 REITG zwingend die einer Kapitalgesellschaft vor. An der jeweiligen REIT-Dienstleistungsgesellschaft muss die REIT-AG aufgrund der Vorgaben des § 3 Abs. 2 REITG sämtliche Anteile halten.<sup>61</sup>

In § 1 Abs. 1 Nr. 4 i.V.m. § 3 Abs. 3 REITG schafft der Gesetzgeber für REIT-AGs zudem die Möglichkeit, mittelbar über den Erwerb einer Auslandsobjektgesellschaft in ausländisches unbewegliches Vermögen zu investieren. Diese Option wurde in den REIT-Status implementiert, um der REIT-AG den Erwerb ausländischen unbeweglichen Vermögens auch in solchen Staaten zu ermöglichen, in denen deutsche Gesellschaften direkt kein unbewegliches Vermögen erwerben dürfen. Entsprechend werden auch Auslandsobjektgesellschaften nach § 3 Abs. 3 REITG als in- oder ausländische Kapitalgesellschaften definiert, die im Alleineigentum einer REIT-AG stehen.<sup>62</sup>

Die gesetzliche Vorgabe des REIT-Statuts legt als weitere Vorgabe in Bezug auf die Vermögensstruktur fest, dass das unbewegliche Vermögen der Auslandsobjektgesellschaft mindestens 90 % des Gesamtvermögens ausmachen muss, ausschließlich außerhalb des Geltungsbereichs des REITG belegen sein muss und nur solche Vermögensgegenstände umfassen darf, die analog zu § 1 Abs. 1 Nr. 1 b) REITG im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse oder einer dem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen dürfen. Als Auslandsobjektgesellschaften kommen auch ausländische REITs in

---

in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 835; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2146.

<sup>60</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 3 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 21ff.; Quass, Guido/Becker, Roman A.: Die REIT-AG nach dem Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: AG 2007, S. 421-435, hier: S. 426; Schmidt, Stefan/Behnes Stephan: Entwurf zur Schaffung deutscher REIT Immobilienaktiengesellschaften, in: BB 2006, S. 2329-2334, hier: S. 2330.

<sup>61</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 19.

<sup>62</sup> Siehe Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 19; vgl. auch Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 29; Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 835; Schmidt, Stefan/Behnes Stephan: Entwurf zur Schaffung deutscher REIT Immobilienaktiengesellschaften, in: BB 2006, S. 2329-2334, hier: S. 2330.

Betracht, sofern diese die Strukturmerkmale des § 3 Abs. 3 REITG erfüllen und sämtliche Anteile gehalten werden können.<sup>63</sup>

Neben der Abgrenzung der zulässigen Vermögensgegenstände regeln die gesetzlichen Vorgaben des REIT-Regimes zudem die grundsätzliche Zusammensetzung des Vermögens. Auch diese Regelungen orientieren sich an internationalen Gegebenheiten und sollen die Ausrichtung auf eine passive Immobilienanlage zum Ausdruck bringen.

Die Ermittlung der vom Gesetzgeber geforderten Strukturnormen erfolgt gemäß § 12 Abs. 1 REITG auf Basis eines nach § 315a HGB zu erstellenden Konzernabschlusses bzw. eines entsprechend § 325 Abs. 2a HGB aufzustellenden Einzelabschlusses der REIT-AG nach International Financial Reporting Standards (IFRS).<sup>64</sup> Die Wahl eines IFRS-Abschlusses, verbunden mit einer am Zeitwert orientierten Bewertung, insbesondere der Immobilien, für die Beurteilung der Strukturnormen trägt nach Auffassung des Gesetzgebers zur nationalen und internationalen Konkurrenzfähigkeit der REIT-AG bei.<sup>65</sup>

Im Rahmen dieser IFRS-Abschlüsse werden Grundstücke und Gebäude der REIT-AG nach IAS 40 als Anlage- bzw. Investmentimmobilien erfasst und bewertet. Diese

---

<sup>63</sup> Vgl. Conradi, Johannes: Unternehmenstätigkeit der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 501; Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 31.

<sup>64</sup> In den Fällen, in denen die REIT-AG Anteile an einer REIT-Dienstleistungs- oder einer Auslandsobjektgesellschaft hält und ein Mutter-Tochter-Verhältnis i.S.d. § 290 HGB vorliegt und sie des Weiteren die für die Konsolidierungspflicht maßgeblichen Größenkriterien i.S.d. § 293 HGB überschreitet, ist im Grundsatz von einer Konsolidierungspflicht nach §§ 290ff. HGB auszugehen. Die Börsennotierung verpflichtet die REIT-AG, einen Konzernabschluss nach IFRS gem. § 315a Abs. 1 HGB aufzustellen. Unterliegt die REIT-AG aufgrund fehlender Tochterunternehmen oder aufgrund der größenabhängigen Befreiungen des § 293 HGB nicht der Konsolidierungspflicht, so hat sie gem. § 12 Abs. 1 REITG einen IFRS-Einzelabschluss nach den Vorschriften des § 325 Abs. 2a HGB zu erstellen. Vgl. Dettmeier, Michael/Pöschke, Moritz: Die Rechnungslegung des G-REIT, in: Bone-Winkel, Stefan/Schäfers, Wolfgang/Schulte, Karl-Werner (Hrsg.): Handbuch Real Estate Investment Trusts, Köln 2008, S. 302ff, Lemnitzer, Karl-Heinz/Bräsick, Antje: Real Estate Investment Trusts (REITs) in Deutschland – ausgewählte Aspekte der Rechnungslegung, in: Der Konzern 2007, S. 514-523, hier: S. 517.

<sup>65</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 17. Angeführt wird, dass die Adressaten des Jahresabschlusses der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert grundsätzlich höhere Entscheidungsrelevanz beimessen als der Bewertung zu fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Vgl. Buschhüter, Michael: § 12 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG. Berlin 2007, Rn. 8. Hieran anknüpfend wird vorgebracht, dass Aktienanalysen i.d.R. auf Basis der IFRS-Abschlüsse vorgenommen werden und sich folglich IFRS-basierte Bewertungsregeln als Basis für Geschäftsstrukturnormen international durchsetzen. Vgl. Haury, Ulrich: § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 1. Ferner ist anzumerken, dass der IFRS-Abschluss schon aufgrund der Kapitalmarktorientierung der REIT-AG und der daraus resultierenden Börsennotierung der REIT-AG nach § 315a Abs. 2 HGB zumindest für den Konzernabschluss zwingend ist.

Klassifikation gilt nach IAS 40.5 nur für solche Grundstücke oder Gebäude(-teile), die originär zur Erzielung von Mieteinnahmen und/oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten werden.<sup>66</sup> Die Eigennutzung für die betriebliche Geschäftstätigkeit oder für Verwaltungszwecke sowie die ausschließliche Weiterveräußerungsabsicht im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit hingegen stehen einer Klassifizierung der Immobilie als Investmentimmobilie zwingend entgegen.<sup>67</sup> Die Anlageimmobilien der REIT-AG sind im Zeitpunkt des Zugangs nach IAS 40.20 mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten in der Bilanz zu erfassen.<sup>68</sup> Die Folgebewertung kann nach IAS 40.30 wahlweise mit den fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder mit einer jährlichen Neubewertung zum beizulegenden Zeitwert erfolgen.<sup>69</sup>

---

<sup>66</sup> Im Grundsatz setzt die Klassifizierung als Anlageimmobilie damit die Möglichkeit einer Verwertung der Grundstücke und Gebäude am Markt durch Vermietung, Verpachtung oder durch Wertrealisierung infolge einer Veräußerung voraus. Vgl. Hoffmann, Wolf-Dieter/Freiberg, Jens: § 16 Als Finanzinnovation gehaltene Immobilien, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-Kommentar, 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015, Rn. 5; Eberhartinger, Eva/Wiedermann-Ondrej, Nadine: IAS 40 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Investment Property), in: Hennrichs, Joachim/Kleindiek, Detlef/Watrin, Christoph (Hrsg.): Münchner Kommentar zum Bilanzrecht – IFRS, München, Stand: Juli 2008, Rn. 10ff.

<sup>67</sup> Im Rahmen der Klassifizierung nach IFRS ist erstens zu prüfen, ob es sich um Vorratsimmobilien handelt, die zum Zwecke der Weiterveräußerung im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehalten werden und nach IAS 2 (Vorräte) zu beurteilen sind. Eine derartige Klassifizierung ist aufgrund des Ausschlusses vom Immobilienhandel nach § 14 REITG i.d.R. bei REIT-AGs nicht möglich. Vgl. Lemnitzer, Karl-Heinz/Bräsick, Antje: Real Estate Investment Trusts (REITs) in Deutschland – ausgewählte Aspekte der Rechnungslegung, in: Der Konzern 2007, S. 514-523, hier: S. 518. Zweitens ist zu klären, ob es sich um eine vom Eigentümer selbst genutzte Immobilie handelt, die nach IAS 16 (Sachanlagen) zu bewerten ist; oder drittens, ob es sich um die Herstellung einer Immobilie für ein drittes Unternehmen handelt und damit nach IAS 11 (Fertigungsaufträge) zu bewerten ist. Vgl. Völker, Ewald: Bilanzierungsfragen im Zusammenhang mit der Einführung von REIT Aktiengesellschaften, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 172; Eberhartinger, Eva/Wiedermann-Ondrej, Nadine: IAS 40, in: Hennrichs, Joachim/Kleindiek, Detlef/Watrin, Christoph (Hrsg.): Münchner Kommentar zum Bilanzrecht – IFRS, München, Stand: Juli 2008, Rn. 21. Nur wenn keines der vorgenannten Charakteristika gegeben ist, ist die Immobilie als Anlageimmobilie gem. IAS 40 zu qualifizieren. Die Qualifikation der Immobilien entscheidet zudem über den bilanziellen Wertansatz und die Erfolgserfassung, so dass die Klassifizierung der Immobilien bei der Erstellung eines IFRS-Abschlusses von grundlegender Bedeutung ist. Vgl. Haury, Ulrich: Vor § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 2f.; Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 492.

<sup>68</sup> Vgl. Jung, Hendrik/Hänel, Christian: § 6 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, in: Beck'sches IFRS-Handbuch, 4. Aufl., München 2013, Rn. 27ff. Der Ansatz erfolgt gem. IAS 16.6 mit dem Betrag an Zahlungsmitteln oder Zahlungsmitteläquivalenten die zum Erwerb oder zur Herstellung der Immobilie entrichtet wurden. Vgl. Quick, Reiner: IAS 16, in: Hennrichs, Joachim/Kleindiek, Detlef/Watrin, Christoph (Hrsg.): Münchner Kommentar zum Bilanzrecht – IFRS, München Stand: Juli 2008, Rn. 19.

<sup>69</sup> Vgl. Jung, Hendrik/Hänel, Christian: § 6 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, in: Beck'sches IFRS-Handbuch, 4. Aufl., München 2013, Rn. 34. Im Rahmen der Folgebewertung des Anschaffungskostenmodells sind die kumulierten Abschreibungen und die Wertminderungsaufwendungen nach IAS 16.30 zu berücksichtigen. Vgl. Hoffmann, Wolf-Dieter/Freiberg, Jens: § 16 Als Finanzinnovation gehaltene Immobilien, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-



Da das REIT-Statut neben der Direktinvestition auch indirekte Immobilienanlageformen gestattet, ist die Einbeziehung und Bewertung indirekter Anlageformen im IFRS-Konzernabschluss von Bedeutung. Der Ansatz als Beteiligung ist generell vom Grad der wirtschaftlichen Einflussnahmemöglichkeiten des Investors abhängig. Nach Maßgabe der abnehmenden Einflussnahme des Investors auf die Gesellschaft kann zwischen Tochterunternehmen i.S.v. IAS 27<sup>70</sup>, die im IFRS-Konzernabschluss der REIT-AG voll zu konsolidieren sind,<sup>71</sup> Gemeinschaftsunternehmen nach IAS 31<sup>72</sup>, die im Rahmen der Konsolidierung nach IAS 31.30 entweder quotat<sup>73</sup> oder alternativ at equity einbezogen

---

Kommentar. 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015, Rn. 40ff. Bei Ansatz mit dem sog. fair value model bestimmt sich der Wert der Anlageimmobilien gem. IAS 40.5 als Betrag, zu dem diese Immobilien zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Vertragspartnern getauscht werden könnten. Der beizulegende Zeitwert soll grundsätzlich die Marktbedingungen am Bilanzstichtag widerspiegeln. Vgl. Weber, Claus-Peter: Abschnitt 10 Finanzanlagen, in: Ballwieser, Wolfgang/Beine, Frank/Hayn, Sven/Peemöller, Volker H./Schruff, Lothar/Weber, Claus-Peter (Hrsg.): WILEY-Kommentar zur internationalen Rechnungslegung nach IFRS, 5. Aufl., Weinheim 2009, Rn. 300ff. Die Ermittlung erfolgt nach IAS 40.55ff. zunächst auf Basis notierter Marktpreise wie bspw. den Verkehrswerten aus der Vorperiode, danach auf Basis von Vergleichen mit Preisen auf weniger aktiven Märkten oder mit abweichenden Immobilien oder, sofern direkte Preisvergleiche nicht möglich sind, auf Basis allgemeingültiger Bewertungsverfahren und -techniken unter Berücksichtigung der jeweils vorliegenden Informationen. Vgl. Eberhartinger, Eva/Wiedermann-Ondrej, Nadine: IAS, in: Hennrichs, Joachim/Kleindiek, Detlef/Watrin, Christoph (Hrsg.): Münchner Kommentar zum Bilanzrecht – IFRS, München, Stand: Juli 2008, Rn. 66ff. Kritisch wird hierzu angemerkt, dass aufgrund des i.d.R. nicht vorhandenen aktiven Marktes für Immobilien der Fair Value regelmäßig als synthetischer und damit nicht realer Marktwert ermittelt werden muss. Vgl. Völker, Ewald: Bilanzierungsfragen im Zusammenhang mit der Einführung von REIT Aktiengesellschaften, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 173; sowie Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 292 m.w.N.

- <sup>70</sup> Die Definition des IAS 27.4 setzt eine Beherrschung (control) der Tochtergesellschaft durch die Muttergesellschaft voraus. Diese Kontrolle wird zum einen dann angenommen, wenn die Muttergesellschaft maßgeblichen Einfluss auf die Finanz- oder Geschäftspolitik des Tochterunternehmens nehmen kann. Zum anderen trifft IAS 27.13 die widerlegbare Vermutung, dass von einer Kontrolle auszugehen ist, wenn das Mutterunternehmen direkt oder indirekt über mehr als die Hälfte der Stimmrechte des Tochterunternehmens verfügt. Vgl. Lüdenbach, Norbert: § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-Kommentar, 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015, Rn. 7 und Rn. 21.
- <sup>71</sup> REIT-Dienstleistungsgesellschaften und Auslandsobjektgesellschaften sind folglich nach IAS 27 voll zu konsolidieren, da die REIT-Aktiengesellschaft an diesen Gesellschaften gem. § 3 Abs. 2 und 3 REITG ausschließlich 100% ige Beteiligungen halten darf. Gleiches gilt für 100 %-Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften und deren Komplementärgesellschaften. Mit der Vollkonsolidierung ist es damit für die Beurteilung der Vermögensanforderung nach § 12 Abs. 2 REITG unerheblich, ob ein Grundstück direkt von der REIT-AG oder indirekt von einer Tochtergesellschaft gehalten wird.
- <sup>72</sup> Gem. IAS 31.3 werden Gemeinschaftsunternehmen als vertragliche Vereinbarungen definiert, in denen zwei oder mehr Partner eine wirtschaftliche Tätigkeit unter gemeinschaftlicher Führung ausüben. Vgl. Lüdenbach, Norbert: § 34 Anteile an Joint Ventures, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-Kommentar, 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015, Rn. 4.
- <sup>73</sup> Im Rahmen der Quotenkonsolidierung nach IAS 31.3 weist das konsolidierende Unternehmen einen quotalen Anteil an allen Vermögenswerten, Schulden, Erträgen und Aufwendungen des gemeinschaftlich geführten Unternehmens mit den entsprechenden Posten im eigenen Jahresabschluss aus. Vgl. Weber, Claus-Peter: Abschnitt 10 Finanzanlagen, in: Ballwieser, Wolfgang/Beine, Frank/Hayn, Sven/Peemöller, Volker H./Schruff, Lothar/Weber, Claus-Peter (Hrsg.): WILEY-Kommentar zur internationalen Rechnungslegung nach IFRS, 5. Aufl., Weinheim 2009, Rn. 188.

werden<sup>74</sup> sowie assoziierten Unternehmen gemäß IAS 28, die zwingend gemäß der Equity-Methode einbezogen werden müssen, unterschieden werden.<sup>75</sup> Falls die Beteiligung keine der vorgenannten Kriterien erfüllt, ist sie als reine Beteiligung nach IAS 39 unter den finanziellen Vermögenswerten auszuweisen und nach IAS 39.46 grundsätzlich zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten.<sup>76</sup>

Im Rahmen der Ermittlung der gesetzlich fixierten Vermögens- und Ertragsanforderungen sind die vorgenannten IFRS-Konzern- bzw. Einzelabschlüsse nach Maßgabe des § 12 Abs. 1 S. 2 und 3 REITG zu modifizieren, sofern die Bilanzierung bestimmter Teile des von der REIT-AG ausgewiesenen Vermögens nicht mit den gesetzlichen Vorgaben übereinstimmt. In diesen Fällen wird eine Nebenrechnung i.S.d. § 12 Abs. 4 S. 3 REITG erforderlich, in der die entsprechenden Modifikationen vorzunehmen sind. Der aus dieser Nebenrechnung resultierende modifizierte IFRS-Abschluss ist dann ausschließlich für die Beurteilung der Strukturnormen heranzuziehen. Gemäß § 12 Abs. 1 S. 2 REITG ist die zwingende Bewertung des als Finanzinvestition gehaltenen unbeweglichen Vermögens zum beizulegenden Zeitwert nach IAS 40 gefordert.<sup>77</sup> Hat die REIT-AG die Anlageimmobilien mit den Anschaffungskosten nach IAS 16 bilanziert, muss bei der Überprüfung der Vermögens- und Ertragsstruktur ebenfalls der beizulegende Zeitwert dieser Immobilien mittels Nebenrechnung berücksichtigt werden.<sup>78</sup>

Eine weitere spezifische Vorgabe des REIT-Statuts betrifft die Bewertung von Immobilienpersonengesellschaften im IFRS-Abschluss. Gemäß § 12 Abs. 1 S. 3 REITG gelten Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften für Zwecke der Strukturnormen als unbewegliches Vermögen. Diese Modifikation soll sicherstellen, dass indirekt

<sup>74</sup> Vgl. Brune, Jens Wilfried: § 32 Konsolidierungskreis, Abschlussstichtag sowie konzerneinheitliche Bilanzierung und Bewertung, in: Beck'sches IFRS-Handbuch, 4. Aufl., München 2013, Rn. 19.

<sup>75</sup> Vgl. Lüdenbach, Norbert: § 33 Anteile an assoziierten Unternehmen, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-Kommentar, 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015, Rn. 7f.

<sup>76</sup> Hierbei handelt es sich um Beteiligungen von weniger als 20 % und ohne maßgeblichen Einfluss des Investors. Vgl. Buschhüter, Michael: § 12 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 25, so auch Varanin, Thomas C.: IAS 39, in: Hennrichs, Joachim/Kleindiek, Detlef/Watrin, Christoph (Hrsg.): Münchner Kommentar zum Bilanzrecht – IFRS, München Stand: Juli 2009, Rn. 8.

<sup>77</sup> Vgl. Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 492; Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 60.

<sup>78</sup> Ein Mehraufwand resultiert hieraus für die REIT-AG nicht, da der beizulegende Zeitwert schon aufgrund der bestehenden Anhangsangabepflicht nach IAS 40.79 e) für alle nach dem Anschaffungskostenmodell bilanzierten als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ermittelt werden muss. Vgl. Jung, Hendrik/Hänel, Christian: § 6 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, in: Beck'sches IFRS-Handbuch, 4. Aufl., München 2013, Rn. 35; Buschhüter, Michael: § 12 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 17.

getätigte Investitionen in unbewegliches Vermögen zu privilegiertem Vermögen i.S.d. § 12 REITG führen.<sup>79</sup> Darüber hinaus bestimmt § 12 Abs. 1 S. 3 REITG, dass diese Beteiligungen für Zwecke der Beurteilung der entsprechenden Strukturnormen mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten sind. Dies hat zur Folge, dass der Ansatz der im IFRS-Konzernabschluss bilanziell erfassten assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen in der Rechtsform einer Personengesellschaft, die at equity oder quotal konsolidiert worden sind, mit Hilfe einer Nebenrechnung zu korrigieren und mit dem beizulegenden Zeitwert anzusetzen sind.<sup>80</sup> Bei einfachen Beteiligungen ist hingegen keine Korrektur des Wertansatzes erforderlich, da diese bereits nach IAS 39 mit dem beizulegenden Zeitwert im jeweiligen IFRS-Abschluss angesetzt werden.

Aufbauend auf dem so modifizierten IFRS-Abschluss legt § 12 Abs. 2 a) REITG fest, dass die Summe der Aktiva der modifizierten IFRS-Bilanz der REIT-AG nach Abzug des ausschüttungspflichtigen Gewinns und der passivierten Rücklagen für Veräußerungsgewinne i.S.v. § 13 Abs. 1 bzw. Abs. 5 REITG<sup>81</sup> zum Ende eines jeden Geschäftsjahres zu mindestens 75 % aus unbeweglichem Vermögen bestehen muss.<sup>82</sup> Im Ergebnis umfasst das begünstigte unbewegliche Vermögen damit sowohl die zu Zeitwerten bewerteten Anlageimmobilien, inklusive im Bau befindlicher Immobilien, Gebäude auf fremden Grundstücken und die eigenen Vorratsimmobilien der REIT-AG selbst, als auch die unbeweglichen Vermögensgegenstände der vollkonsolidierten Auslandsobjektgesellschaften und der voll oder quotal konsolidierten Immobilienpersonengesellschaften.<sup>83</sup> Im Umkehrschluss darf die Summe der Aktiva der REIT-AG zum Ende

<sup>79</sup> Vgl. Haury, Ulrich: § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 16ff.

<sup>80</sup> Die Regelung gilt ausdrücklich auch für IFRS-Einzelabschlüsse. Hier kommt sie jedoch nur zum Tragen, wenn Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften bestehen, diese jedoch mangels Mutter-Tochter-Verhältnis oder aufgrund größenabhängiger Befreiungen gem. §§ 290ff. HGB nicht zu einer Konzernabschlusspflicht führen. Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses (7. Ausschuss) vom 21.03. 2007, BT-Drs. 16/4779, S. 32.

<sup>81</sup> Die Abzüge erfolgen, um sicherzustellen, dass sich die für die zeitnah zu leistenden Investitions- und Dividendenzahlungen vorzuhaltenden Finanzmittel nicht schädlich i.S.d. Vermögensanforderungen auswirken. Vgl. Haury, Ulrich: § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 27.

<sup>82</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 22; Ebenso Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 60; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 101; Kofner, Stefan: Entwurf des REIT-Gesetzes vom 25.9.2006: Einschätzung und Änderungsvorschläge, in: WuM 2006, S. 548-555, hier: S. 549 der sich auf die im Entwurf vorgesehenen 80%ige Ausschüttung bezieht; Simon, Stefan: Die Einführung eines German-REIT (G-REIT), in: NJW-Spezial 2006, S. 459-460, hier: S. 459.

<sup>83</sup> Vgl. Haury, Ulrich: § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, 29. Die Fiktion des § 12 Abs. 1 S. 3 REITG hat zur Folge, dass die

eines jeden Geschäftsjahres zu max. 25 % aus anderen Vermögensgegenständen i.S.d. § 3 Abs. 7 REITG bestehen.<sup>84</sup>

Als weitere Vorgabe an die Vermögensstruktur legt § 12 Abs. 2 b) REITG fest, dass die gesamten Aktiva der einzubeziehenden REIT-Dienstleistungsgesellschaften zum Schluss des Geschäftsjahres 20 % des Gesamtvermögens nicht übersteigen darf.<sup>85</sup> Diese Begrenzung der Tätigkeiten für Dritte ermöglicht es der REIT-AG, ihr Kerngeschäft sinnvoll zu ergänzen. Zugleich verhindert sie, dass das Kerngeschäft durch immobiliennahe Nebentätigkeiten überlagert werden kann.<sup>86</sup>

### 2.1.2.3 Ertragsrestriktionen

Korrespondierend zu den Vorgaben an die Vermögensstruktur beinhaltet das REIT-Regime auch Vorgaben bzgl. der Zusammensetzung des Ertrags. Bezugsgröße für die Ermittlung und Prüfung der Ertragsstruktur sind die entsprechend der (modifizierten) IFRS-GuV nach § 12 Abs. 1 REITG zugrunde zu legenden Umsatzerlöse zzgl. der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen.<sup>87</sup>

Die gesetzliche Regelung des § 12 Abs. 3 a) REITG legt zunächst fest, dass mindestens 75 % der Umsatzerlöse zzgl. der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines

---

Umqualifizierung in unbewegliches Vermögen nicht nur anteilig für das Immobilienvermögen gilt, d.h. auch andere Vermögensgegenstände können unter diese Immobilienquote fallen. Vgl. Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 317f.

<sup>84</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 21.

<sup>85</sup> Vgl. Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 492; Quass, Guido/Becker, Roman A.: Die REIT-AG nach dem Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: AG 2007, S. 421-435, hier: S. 425; Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 61; Schmidt, Stefan/Behnes Stephan: Entwurf zur Schaffung deutscher REIT Immobilienaktiengesellschaften, in: BB 2006, S. 2329-2334, hier: S. 2332. Im Rahmen der Ermittlung der 20 %-Grenze wird im Konzernfall nicht auf das im jeweiligen Einzelabschluss ausgewiesene Vermögen, sondern auf den bereits konsolidierten Abschluss abgestellt. Die aus der entgeltlichen Nebentätigkeit für die REIT-AG resultierenden Forderungen und Verbindlichkeiten werden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert und sind folglich nicht schädlich. Vgl. Haury, Ulrich: § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 34.

<sup>86</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 22; Franck, Sebastian: REIT-Aktiengesellschaft – Voraussetzungen und Rechtsfolgen, in: MittBayNot 2007, S. 173-181, hier: S. 176; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2146; van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2109.

<sup>87</sup> Vgl. Haury, Ulrich: Vor § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 35.

Geschäftsjahres aus unschädlichen Tätigkeiten stammen müssen. Unter diese unschädlichen Tätigkeiten sind die Vermietung, das Leasing, die Verpachtung einschließlich immobiliennaher Tätigkeiten oder die Veräußerung von unbeweglichem Vermögen zu subsumieren.<sup>88</sup> Die Einbeziehung der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen dient der Erfassung nicht regelmäßig wiederkehrender Erträge, bspw. aus der Auflösung von Rückstellungen für (Miet-)Prozessrisiken oder aus Leistungersatzzahlungen aufgrund von Schadensersatz wegen Nichterfüllung aus Miet-, Pacht- und Leasingverträgen, die im Zusammenhang mit dem Unternehmensgegenstand der REIT-AG stehen.<sup>89</sup>

Die Prüfung der Ertragsanforderungen erstreckt sich auch auf die jeweiligen Tochterunternehmen. Im Rahmen der Ertragsbeurteilung von Immobilienpersonengesellschaften führt die Aufnahme der Regelung in § 12 Abs. 1 S. 3 REITG zu einer Zuordnung der Beteiligungen zu unbeweglichem Vermögen. Dies bewirkt, dass auch Umsatzerlöse und sonstige Erträge aus voll oder at equity konsolidierten Immobilienpersonengesellschaften qualifizierende Umsätze i.S.d. 75 %-Umsatzerlösgrenze des § 12 Abs. 3 a) REITG darstellen.<sup>90</sup> Gleiches gilt für Beteiligungen an Auslandsobjektgesellschaften und REIT-Dienstleistungsgesellschaften, die aufgrund der vorgeschriebenen 100 %-Beteiligung grundsätzlich als Tochterunternehmen voll zu konsolidieren sind. Bei der Beurteilung, ob es sich dabei um einen schädlichen oder unschädlichen Ertrag i.S.d. § 12 Abs. 3 a) REITG

---

<sup>88</sup> Vgl. Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus. Diss. Halle-Wittenberg 2007, Baden-Baden 2007, S. 324; Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 60; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 101; Schmidt, Stefan/Behnes Stephan: Entwurf zur Schaffung deutscher REIT Immobilienaktiengesellschaften, in: BB 2006, S. 2329-2334, hier: S. 2332; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2145. Im Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 22 wurde noch auf 75 % der Bruttoerträge abgestellt, wobei die Bedeutung der Bezugsgröße nicht eindeutig war. Hierzu o.V.: IDW zum Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG-E), in: IDW-FN 2007, S. 1-8, hier: S. 4; Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 493; der Begriff wird sowohl im EStG, hier: § 50d Abs. 3 S. 3 EStG, als auch im AStG, hier § 7 Abs. 6, S. 2, § 8 Abs. 1 Nr. 7 und § 9 AStG verwandt.

<sup>89</sup> Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses (7. Ausschuss) vom 21.03. 2007, BT-Drs. 16/4779, S. 32; o.V.: IDW zum Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG-E), in: IDW-FN 2007, S. 1-8, hier: S. 4.

<sup>90</sup> Vgl. Haury, Ulrich: Vor § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 38f.



handelt, ist damit auf die jeweiligen in der Konzern-GuV ausgewiesenen Erträge abzustellen. Soweit es sich hierbei um Erträge handelt, die aus unbeweglichem Vermögen resultieren, stellen sie qualifizierende Erträge dar.<sup>91</sup>

Analog zu den Vermögensanforderungen werden auch die Erträge aus den entgeltlichen Nebentätigkeiten für Dritte begrenzt. § 12 Abs. 3 b) REITG legt fest, dass die Summe der Umsatzerlöse und sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen, die aus REIT-Dienstleistungsgesellschaften stammen, höchstens 20 % der Summe aus Umsatzerlösen und sonstigen Erträgen aus unbeweglichem Vermögen des gesamten Konzerns ausmachen dürfen.<sup>92</sup>

#### 2.1.2.4 Ausschluss vom Immobilienhandel nach § 14 REITG

Der gesetzlich definierte Normzweck einer REIT-AG besteht in der weitgehend passiven Immobilienanlage. Die Einschränkung des § 14 REITG soll den Handel mit Immobilien durch die REIT-AG auf ein Minimum beschränken. Vor dem Leitbild der primären Immobilienverwaltung erlaubt das REIT-Statut lediglich in begrenztem Umfang eine Umschichtung des Immobilienbestandes. Diese soll es den REIT-AGs ermöglichen, auf Entwicklungen des Immobilienmarktes angemessen zu reagieren und ihr Immobilienportfolio im Sinne eines effektiven und professionellen Managements gestalten zu können, um es an die jeweilige Marktsituation anzupassen.<sup>93</sup>

<sup>91</sup> In der Folge sind auch die Gewinne und Verluste, die aus der Zeitwertbewertung von Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften resultieren und erfolgswirksam sind, unter die sonstigen Erträge zu fassen. Vgl. Bron, Jan Frederik: Das G-REIT-Gesetz, Halle a.d.Saale 2006, S. 28; o.V.: IDW zum Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG-E), in: IDW-FN 2007, S. 1-8, hier: S. 4. Die Einbeziehung der Erträge aus einer Beteiligung an einer Auslandsobjektgesellschaft oder einer REIT-Dienstleistungsgesellschaft unter die qualifizierenden Erträge i.S.d. 75 %-Grenze war im Gesetzentwurf der Bundesregierung noch nicht vorgesehen. Vgl. Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 326, ders.: Das G-REIT-Gesetz, Halle a.d. Saale 2006, S. 28; Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 492.

<sup>92</sup> Siehe Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 22; vgl. auch Haury, Ulrich: Vor § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 42; Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 326; Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 61; Schacht, Ulrich/ Gänslar, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 101; Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 835.

<sup>93</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 23. Die Gesetzesbegründung führt zudem an, dass durch die Zulassung einer beschränkten Umschichtung eine Benachteiligung gegenüber den offenen Immobilienfonds verringert werden soll, die keiner vergleichbaren Beschränkung unterliegen. Ebenso Wiesbrock, Michael R.: § 14 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 1.

§ 14 Abs. 1 REITG untersagt explizit den Handel mit unbeweglichem Vermögen. Nach der gesetzlichen Definition des REIT-Regimes wird ein schädlicher Immobilienhandel aber erst angenommen, wenn die Erlöse aus der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen der REIT-AG sowie ihrer in den Konzernabschluss einzubeziehenden Tochterunternehmen innerhalb eines Zeitraums von fünf Jahren die Hälfte des Wertes des durchschnittlichen Bestandes an unbeweglichem Vermögen innerhalb desselben Zeitraumes übersteigen.<sup>94</sup> Vereinfachend ausgedrückt kann eine REIT-AG damit jährlich zehn Prozent des Portfoliowertes umschichten. Die Definition des Immobilienhandels referenziert direkt auf den Erwerb bzw. die Veräußerung von inländischen und ausländischen Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten durch die REIT-AG selbst. Die Handelsbeschränkung erstreckt sich folglich nicht auf die übrigen in § 3 Abs. 7 REITG genannten Vermögensgegenstände.<sup>95</sup> Hiervon wird jedoch der Handel mit Anteilen an Immobilienpersonengesellschaften und Auslandsobjektgesellschaften, obwohl diese Beteiligungen den sonstigen Vermögensgegenständen i.S.d. § 3 Abs. 7 REITG zugeordnet werden, wieder ausgenommen. Dies geschieht, da Immobilienpersonengesellschaften aufgrund von § 14 Abs. 2 i.V.m. § 12 Abs. 1 S. 3 REITG als unbewegliches Vermögen gelten und Auslandsgesellschaften definitionsgemäß zu 100 % von der REIT-AG gehalten werden müssen. Somit ist deren (unbewegliches) Vermögen im Konzernabschluss der REIT-AG zu erfassen.<sup>96</sup> Im Ergebnis richtet sich das Immobilienhandelsverbot damit ausschließlich gegen die REIT-AG als Konzernobergesellschaft. Die jeweiligen einzelnen Tochtergesellschaften können für sich betrachtet einen Immobilienhandel betreiben, soweit dies im Rahmen der Konzernbetrachtung nicht gegen das Immobilienhandelsverbot verstößt.<sup>97</sup>

<sup>94</sup> Vgl. Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 493; Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 60; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 101; Schmidt, Stefan; Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1110; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2145; Kofner, Stefan: Entwurf des REIT-Gesetzes vom 25.9.2006: Einschätzung und Änderungsvorschläge, in: WuM 2006, S. 548-555, hier: S. 550.

<sup>95</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 14 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 3.

<sup>96</sup> Vgl. Meyer, Hans: § 14 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.):, Berlin 2007, Rn. 11.

<sup>97</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 14 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 2.

Zur Feststellung, ob ein schädlicher Immobilienhandel vorliegt, muss in einem ersten Schritt der durchschnittliche Bestand an unbeweglichem Vermögen ermittelt werden. Ausgangsbasis für die Ermittlung des durchschnittlichen Immobilienbestandes nach § 14 Abs. 2 S. 2 REITG ist der jeweilige (modifizierte) IFRS-Abschluss gemäß § 12 Abs. 1 REITG.<sup>98</sup> Im Rahmen dieser Durchschnittsbetrachtung ist auf die letzten fünf Geschäftsjahre abzustellen. Der ermittelte Durchschnittsbetrag des unbeweglichen Vermögens bildet dann den Vergleichsmaßstab zur Ermittlung eines schädlichen Immobilienhandels.<sup>99</sup>

Diesem sind gemäß § 14 Abs. 2 S. 2 REITG die im jeweils gleichen Betrachtungszeitraum erzielten Erlöse aus der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen gegenüberzustellen. Die Erlöse aus der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen umfassen grundsätzlich die Veräußerung von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten, von Anteilen an Immobilienpersonengesellschaften oder Auslandsobjektgesellschaften und ferner aus dem Abschluss von Finanzierungsleasingverhältnissen.<sup>100</sup> Betragen die erzielten Erlöse mehr als die Hälfte des durchschnittlichen Bestandes an unbeweglichem Vermögen, liegt ein schädlicher Immobilienhandel i.S.d. § 14 Abs. 1 REITG vor.<sup>101</sup>

<sup>98</sup> Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses (7. Ausschuss) vom 21.03. 2007, BT-Drs. 16/4779, S. 32; In diesem Zusammenhang ist besonders herauszustellen, dass § 14 REITG keine Verpflichtung normiert, die einzelne Immobilie fünf Jahre im Bestand zu halten. Vgl. Meyer, Hans: § 14 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 17.

<sup>99</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 14 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 6; Quass, Guido/Becker, Roman A.: Die REIT-AG nach dem Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: AG 2007, S. 421-435, hier: S. 424; o.V.: IDW zum Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG-E), in: IDW-FN 2007, S. 1-8, hier: S. 5.

<sup>100</sup> Aufgrund des Verweises von § 14 Abs. 2 REITG auf den modifizierten IFRS-Abschluss ermittelt der Hersteller beim Finanzierungsleasing als Leasinggeber gem. IAS 17.42 den Verkaufsgewinn oder -verlust nach der gleichen Methode, die das Unternehmen zur Ermittlung direkter Verkaufsergebnisse anwendet. Die Erträge aus dem Finanzierungsverhältnis werden folglich als „indirekte“ Veräußerung des zugrunde liegenden Vermögenswertes betrachtet und führen zu einem schädlichen Immobilienhandel. Unschädlich sind dahingegen sog. Sale-and-Lease-back-Gestaltungen, sofern die REIT-AG als Leasinggeber auftritt. Das Finance-Lease-Back mit der REIT-AG als Leasinggeber wird gem. IAS 17.60 als Bereitstellung einer Finanzierung durch die REIT-AG mit dem Vermögenswert als Sicherheit betrachtet. Tritt der REIT als Leasinggeber auf, hat dieser folglich keinen Veräußerungserlös zu erfassen, der zu einem schädlichen Immobilienhandel führen kann. Vgl. Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, S. 329f.; ders.: Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 15f.

<sup>101</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 14 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 7. In diesem Zusammenhang weist die Gesetzesbegründung darauf hin, dass es der REIT-AG frei steht, in ihrer Satzung eine weitergehende Handelsbeschränkung aufzunehmen. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 23.



### 2.1.2.5 Finanzierungsrestriktionen nach §§ 4, 10 und 15 REITG

Im Hinblick auf die Eigenkapitalausstattung sehen §§ 6 und 7 AktG die Aufbringung eines festgelegtes Grundkapital in Höhe von fünfzigtausend Euro vor.

Dieser Mindestnennbetrag wird durch die gesetzliche Regelung des § 4 REITG für eine REIT-AG auf Mio. EUR 15 erhöht und ist ab dem Zeitpunkt, in dem sie den REIT-Status erlangen will, aufzubringen.<sup>102</sup> Dieses vergleichsweise hohe Grundkapital soll einerseits eine gewisse Finanzkraft der REIT-AG bewirken, andererseits stellt es auch eine vom Gesetzgeber gewollte Zugangsbeschränkung für den insbesondere steuerlich relevanten Sonderstatus der REIT-AG dar.<sup>103</sup> Die konkrete Festsetzung des hohen Nennbetrages begründet der Gesetzgeber auch mit der Überlegung, dass der für REIT-AGs zwingende Börsengang eine gewisse Unternehmensgröße und Mindestkapitalisierung voraussetzt.<sup>104</sup>

Die Aufnahme von Eigenkapital erfolgt bei AGs nach § 8ff. AktG über die Ausgabe von Aktien, die außerbörslich oder mittels einer Börsenzulassung erfolgen kann.

Diese generellen Regelungen konkretisierend sieht das REIT-Statut für die REIT-AG in § 10 REITG eine zwingende Börsenzulassung und damit eine prinzipielle Ausrichtung am Kapitalmarkt vor.

Die Börsennotierung einer AG verbessert i.d.R. deren Möglichkeiten zur Folgefinanzierung.<sup>105</sup> Zudem gewährt die Börsennotierung fungibler Wertpapiere den AGs eine einfache und kostengünstige Übertragbarkeit ihrer Aktien durch den Markt.<sup>106</sup> Diese

---

<sup>102</sup> Vgl. Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 59; Roche, Matthias: Der Deutsche Real Estate Investment Trust, in: Ernst & Young/BDI (Hrsg.): Die Unternehmensteuerreform, Bonn 2007, Rn. 38ff.; Schmidt, Stefan; Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1105. Nach dem Gesetzeswortlaut reicht zur Erfüllung des Tatbestandes von § 4 REITG weder die bloße Übernahme von Aktien durch den Unterzeichner des Zeichnungsscheins, noch der bloße Kapitalerhöhungsbeschluss aus. D.h. die Gesellschaft wird der Bestimmung des § 4 REITG erst dann gerecht, wenn ein Grundkapital von Mio. EUR 15 im Handelsregister eingetragen ist. Bis zu diesem Zeitpunkt, d.h. auch während der Registrierung als Vor-REIT, genügt das allgemeine Mindestgrundkapital einer Aktiengesellschaft i.H.v. EUR 50.000 nach § 7 AktG. Vgl. Münchow, Wolfgang A.: § 4 REITG. In: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 3.

<sup>103</sup> So schon Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, S. 825f.

<sup>104</sup> Kleinen und mittelständischen Immobiliengesellschaften soll hingegen nach dem Willen des Gesetzgebers der Wechsel zu einer REIT-AG mit anschließendem Gang an die Börse versperrt bleiben. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 20.

<sup>105</sup> Hierfür werden vor allem die höheren Informationspflichten börsennotierter Gesellschaften genannt. Vgl. Harrer, Herbert: § 20 Vor- und Nachteile eines Börsengangs, in: Müller, Welf/Rödter, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG, 2. Aufl., München 2009, Rn. 12f.

<sup>106</sup> Die Fungibilität von Aktien wird durch einen geringen Nennbetrag und der damit verbundenen weit reichenden Stückelung des Grundkapitals weiter erhöht. Im Unterschied hierzu erweist sich die

Vorteile sind jedoch an höhere Publizitätsanforderungen gekoppelt. Die erweiterte Transparenz kommt bereits im Rahmen der erstmaligen Zulassung der Wertpapiere an einem organisierten Markt zum Tragen. Im Rahmen des hierfür erforderlichen Zulassungsverfahrens prüft und entscheidet zunächst die jeweilige Börsenzulassungsstelle auf Basis des eingereichten Antrages über die Erlaubnis zum Handel von Wertpapieren der AG an einem organisierten Markt. Wesentlicher Bestandteil dieses Zulassungsantrages ist der Entwurf eines Prospekts bzw. ein durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geprüfter und gebilligter Prospekt.<sup>107, 108</sup> Die vom Gesetzgeber angestrebte Erhöhung der Transparenz wird zudem durch die an den Zulassungsantrag geknüpften handelsrechtlichen und wertpapierhandelsrechtlichen Folgepflichten erreicht. Hierbei ist zu beachten, dass die AG als große Kapitalgesellschaft zu behandeln ist, wenn sie einen organisierten Markt durch Ausgabe ihrer Wertpapiere in Anspruch nimmt,<sup>109</sup> was eine Verpflichtung zur Prüfung und Offenlegung ihres Jahresabschlusses zur Folge hat.<sup>110</sup> Mit der Begebung der Aktien erwachsen der AG zudem Veröffentlichungs- und Berichtspflichten nach dem WpHG. Diese umfassen die sog. ad-hoc-Publizität nach § 15 WpHG sowie die Verpflichtung zur regelmäßigen unterjährigen Information in Form von Jahres- und Halbjahresfinanzberichten nach Maßgabe der §§ 37v, 37w und 37y WpHG.<sup>111</sup>

---

Rechtsform der GmbH für Publikumsgesellschaften im Bereich von Immobiliengesellschaften aufgrund der notwendigen notariellen Beurkundung von Anteilsverkäufen und Anteilsübertragungen gemäß § 15 Abs. 3, 4 GmbHG als wenig praktikabel. Vgl. Loritz, Karl-Georg: Die Immobilien-AG als alternative Anlageform, in: NZG 1999, S. 853-858, hier: S. 856.

<sup>107</sup> Vgl. Meissner, Michael H.: § 10 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 11.

<sup>108</sup> Die Prüfung der BaFin erstreckt sich aber gem. § 13 Abs. 1 S. 2 WpPG auf rein formale Kriterien in Bezug auf die Vollständigkeit der vom Emittenten im Wertpapierprospekt getroffenen Angaben zu den Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, der Finanzlage, der Gewinne und Verluste und der Zukunftsaussichten sowie auf die mit den Wertpapieren verbundenen Rechte. Ferner sind Angaben zu den Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorganen und zum oberen Management zu machen. Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 10 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 7 Voigt, Hans-Christoph: Kapitalmarktrechtliche Anforderungen an die REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 276. Die ausschließliche Verantwortung für die inhaltliche Richtigkeit des Prospekts liegt hingegen beim Emittenten, der den Anlegern für unvollständige oder unrichtige Angaben gem. § 44 Abs. 1 S. 1 BörsG auf Schadenersatz haftet. Vgl. Voigt, Hans-Christoph: Kapitalmarktrechtliche Anforderungen an die REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 280, mit Verweis auf Volckens, Volker Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 130f.

<sup>109</sup> Vgl. Harrer, Herbert: § 20 Vor- und Nachteile eines Börsengangs, in: Müller, Welf/Rödter, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG, 2. Aufl., München 2009, Rn. 35.

<sup>110</sup> Vgl. Göckeler, Stephan: § 26 Besondere Anforderungen an die börsennotierte AG, in: Müller, Welf/Rödter, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG, 2. Aufl., München 2009, Rn. 33f.

<sup>111</sup> Die Gesellschaft muss weiterhin die Veröffentlichungspflichten in §§ 30a, 30b WpHG beachten. Siehe Wiesbrock, Michael R.: § 10 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 17; Weger, Martin: § 1 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 18

Zudem greifen mit Aufnahme der Börsennotierung spezifisch geregelte Mitteilungs-, Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten, die im Rahmen der Veränderungen des Stimmrechtsanteils der Aktionäre an der Immobilien-AG zu beachten sind.<sup>112</sup> Neben den Regelungen des WpHG muss die börsennotierte AG ferner die Veröffentlichungsanforderungen der jeweiligen Börsenordnung befolgen.<sup>113</sup> Die Börsennotierung generiert zudem Verbote und Verhaltenspflichten für das Management und die Aktionäre. So gelten die Wertpapiere der jeweiligen AG mit Einreichung des Zulassungsantrags als Insiderpapiere i.S.d. § 12 S. 2 WpHG, wodurch automatisch die Regelungen zum Insiderhandelsverbot, zu Director's Dealings und das Verbot der Marktmanipulation zur Anwendung gelangen. Des Weiteren haben die Aktionäre und in der Folge auch die AG mit Stellung des Zulassungsantrags die Mitteilungs-, Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten in Bezug auf die Veränderungen des Stimmrechtsanteils zu beachten.

Vor dem Hintergrund der Zielsetzung der Steigerung der Effizienz des Immobilienmarktes begründet der Gesetzgeber die zwingende Zulassung der REIT-AG zum Handel an einem organisierten Markt i.S.d. § 2 Abs. 5 WpHG<sup>114</sup> zum einen mit dem hierdurch entstehenden liquiden öffentlichen Handel der Aktien und der damit steigenden Transparenz der Bewertung der Immobilien einer REIT-AG. Zum anderen argumentiert der Gesetzgeber, dass die mit der Börsennotierung verbundenen Berichts- und Mitteilungspflichten zu einer höheren Transparenz für die Anleger führen und folglich

---

<sup>112</sup> Die gesetzliche Regelung des § 21 WpHG sieht pflichtmäßige Meldungen bei Über- oder Unterschreiten eines Anteils von 3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 25 %, 50 % oder 75 % vor. Hierbei ist unerheblich, ob diese Grenzwerte durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise über- oder unterschritten werden. Vgl. Harrer, Herbert: § 20 Vor- und Nachteile eines Börsengangs, in: Müller, Welf/Rödter, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG, 2. Aufl., München 2009, Rn. 32.

<sup>113</sup> Bei Einbeziehung in den Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse ist die REIT-AG bspw. verpflichtet, die internationalen Rechnungslegungsvorschriften nach § 62 BörsO FWB anzuwenden, eine Quartalsberichterstattung nach § 63 BörsO FWB zu gewährleisten, einen Unternehmenskalenders nach § 64 BörsO FWB aufzustellen, Analystenveranstaltungen nach § 65 BörsO FWB durchzuführen und Ad-hoc-Mitteilungen auch in englischer Sprache gem. § 66 BörsO FWB zu veröffentlichen. Vgl. Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier. S. 936.

<sup>114</sup> Grundsätzlich muss es sich um einen organisierten Markt in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem Vertragsstaates des EWR handeln. Bezogen auf den deutschen Markt müssen die Aktien der REIT-AG damit zum amtlichen Markt gem. §§ 30ff. BörsG oder aber im geregelten Markt nach §§ 49ff BörsG zugelassen sein. Ein Handel im Freiverkehr nach § 57 BörsG ist hingegen nicht ausreichend. So bspw. Volkens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 130; a.A. offenbar Steinbach, Martin: REITs an der Deutschen Börse – Zulassung und Folgepflichten, in: Bone-Winkel, Stefan/Schäfers, Wolfgang/Schulte, Karl-Werner (Hrsg.): Handbuch Real Estate Investment Trusts, Köln 2008, S. 320, der offenbar auch eine Notierung im Open Market für zulässig erachtet.

einen effektiven Anlegerschutz gewährleisten.<sup>115</sup> Das REIT-Regime enthält aus diesem Grunde einige Spezifika, die über die Vorgaben des WpHG in Bezug auf die erläuterten Zulassungs- und Folgepflichten hinausgehen. So ist im Wertpapierprospekt insbesondere auf die Chancen und Risiken des jeweiligen Immobilienportfolios, nach h.M. vor allem auf die Risiken der Wachstumsfinanzierung und des Cash-Managements, einzugehen.<sup>116</sup> Darüber hinaus ist die REIT-AG nach § 11 Abs. 5 REITG verpflichtet, spezifische Meldeschwellen, die Überschreitung von 80 und 85 % der Stimmrechte, zu kommunizieren.<sup>117</sup>

Neben der vorgenannten Möglichkeit zur Eigenkapitalbeschaffung und deren Folgepflichten stehen der AG eine Vielzahl von Instrumenten wie bspw. klassische Hypothekendarlehen, Firmenkredite oder auch die Emission von Unternehmensanleihen zur Beschaffung von Fremdkapital zur Verfügung.<sup>118</sup> Die Aufnahme von Fremdkapital ist gesetzlich nicht beschränkt, wird in der Praxis jedoch wesentlich von der Bonität des jeweiligen Schuldners abhängen. Die Bonität der Immobilien-AGs wiederum bemisst sich bei Bestandshaltern wesentlich anhand der Bonität der (potentiellen) Mieter. Bei Immobilienentwicklern wiederum sind das Entwicklungsprojekt und die damit verknüpften potentiellen Käufer entscheidend für die Bemessung der Bonität. Aufgrund

---

<sup>115</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 21; Siehe auch Meissner, Michael H.: § 10 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 1. Argumentiert wird, dass aufgrund der börsentäglichen Handelbarkeit der REIT-AG: erstens die Such- und Informationskosten durch Gestellung des Marktpreis minimiert werden; zweitens, die Wertermittlung auf Basis von Angebot und Nachfrage eine höhere Transparenz vermittelt, und drittens hierdurch ein Schutzmechanismus implementiert wird, der Unternehmen vom Börsengang abhält, die allein aufgrund von Steuervorteilen einen REIT aufliegen, ohne über die notwendige Expertise und ein hinreichend großes Portfolio zu verfügen. Kritisch hierzu insbesondere Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 298; ders.: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 4f. jeweils m.w.N. Aufgrund dieser Zielsetzung hat der Gesetzgeber die Implementierung sogenannter „Private REITs“ kategorisch ausgeschlossen. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 15. Für derartige Investments steht nach Auffassung des Gesetzgebers das Instrumentarium der offenen Immobilien-Spezialfonds zur Verfügung.

<sup>116</sup> Aufgrund der gesetzlich fixierten Ausschüttung von 90 % verbleibt dem REIT nur eine eingeschränkte Möglichkeit zur Innenfinanzierung. Dies kann das geplante Wachstum der Geschäftstätigkeit des REITs bremsen oder verhindern. Vgl. Ziemons, Hildegard: Gesellschaftsrechtliche Defizite des Regierungsentwurfs des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 449-454, hier: S. 453f.; Die Ausschüttungspflicht birgt zudem das Risiko einer nicht ausreichenden Liquidität. Vgl. Götze, Cornelius/Hütte, Arne: Kapitalmarktrechtliche Aspekte des deutschen REIT, in: NZG 2007, S. 332-337, hier: S. 334f.

<sup>117</sup> Hierzu ausführlich Voigt, Hans-Christoph: Kapitalmarktrechtliche Anforderungen an die REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 310ff.; Göckeler, Stephan: § 26 Besondere Anforderungen an die börsennotierte AG, in: Müller, Welf/Rödter, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG, 2. Aufl., München 2009, Rn. 183 und Rn. 230ff.

<sup>118</sup> Vgl. Meitner, Matthias/Schäfer, Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/Väth, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland, Mannheim 2005, S. 97.

der im Immobilienbereich üblichen hohen Fremdverschuldung ist bei Immobilien-AGs allerdings auch die Möglichkeit einer rechnerischen Überschuldung im Blick zu behalten.<sup>119</sup>

Im Rahmen der Fixierung der zulässigen Tätigkeit einer REIT-AG auf die vorwiegende Verwaltung von Immobilienvermögen wird auch die Aufnahme von Fremdkapital durch das REIT-Statut begrenzt. Diese Festlegung soll nach Auffassung des Gesetzgebers spekulative Immobilienerwerbe verhindern<sup>120</sup> und die Kapitalerhaltung gewährleisten.<sup>121</sup> Vor diesem Hintergrund verpflichtet § 15 REITG die REIT-AG, ein Mindesteigenkapital von 45 % im Verhältnis zum bilanziellen Ansatz des unbeweglichen Vermögens im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach IFRS einzuhalten.<sup>122</sup> Folglich darf die Höhe des Fremdkapitals nicht mehr als 55 % des unbeweglichen Vermögens der REIT-AG ausmachen.<sup>123</sup> Die Ermittlung des Eigenkapitals und des unbeweglichen Vermögens erfolgt auf Basis von modifizierten IFRS-Einzel- bzw. -Konzernabschlüssen.<sup>124</sup> Die Abgrenzung des Eigenkapitals vom Fremdkapital wird in IAS 32.15ff. geregelt. Wesentliches Abgrenzungskriterium des Eigenkapitals ist nach IAS 32.16 (a) die vertragliche – auch gesellschaftsvertragliche – Verpflichtung zur Abgabe flüssiger Mittel bzw. anderer Vermögenswerte oder zum Tausch zu potentiell nachteiligen Bedingungen. Entscheidend für den Eigenkapitalausweis ist damit die Dauerhaftigkeit des Verbleibs der finanziellen Ressourcen im Unternehmen.<sup>125</sup> Gemäß den IFRS sind damit das gezeichnete Kapital

<sup>119</sup> Vgl. Loritz, Karl-Georg: Die Immobilien-AG als alternative Anlageform, in: NZG 1999, S. 853-858, hier: S. 856.

<sup>120</sup> Die Beschränkung der Fremdkapitalquote aus Gründen des Anlegerschutzes ist vor allem bei europäischen REIT-Regimen (bspw. Niederlande, Italien, Belgien) verbreitet. Hierzu Fabry, Peter/Riha, Alexander: Der Gesetzentwurf zu UK REITs vor dem Hintergrund weltweiter REIT-Gesetzgebung, in: RIW 2006, S. 528-533, hier: S. 530f.

<sup>121</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 23.

<sup>122</sup> Die Vorschrift hat gewisse Vorbilder in §§ 10, 53, 69 Abs. 1, 82 Abs. 3 Investmentgesetz und § 14 Abs. 1 Pfandbriefgesetz, die jedoch nicht unmittelbar ein Mindestkapital vorschreiben, sondern die Fremdkapitalaufnahme bzw. -vergabe regeln. Vgl. Meyer, Hans: § 15 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 5.

<sup>123</sup> Das übrige Vermögen der REIT-AG gem. § 12 Abs. 2 a) REITG i.H.v. maximal 25 % der Aktivseite der Bilanz kann hingegen voll fremdfinanziert werden. Vgl. Roche, Matthias: Der Deutsche Real Estate Investment Trust, in: Ernst & Young/BDI (Hrsg.): Die Unternehmenssteuerreform, Bonn 2007, Rn. 43. Das Eigenkapitalverhältnis muss zum Ende eines jeden Geschäftsjahres gegeben sein. Die unterjährige Unterschreitung dieses Verhältnisses wäre unschädlich. Allerdings eröffnen sich aufgrund von § 15 REITG für die REIT-AG keine praktischen Spielräume, da i.d.R. für die Durchführung der erforderlich werdenden Kapitalerhöhung keine ausreichende Vorbereitungszeit zur Verfügung steht.

<sup>124</sup> Vgl. Lemnitzer, Karl-Heinz/Bräsick, Antje: Real Estate Investment Trusts (REITs) in Deutschland – ausgewählte Aspekte der Rechnungslegung, in: Der Konzern 2007, S. 514-523, S. 519.

<sup>125</sup> Zum Eigenkapitalbegriff gem. IFRS/IAS Siehe Lüdenbach, Norbert: § 20 Eigenkapital, Eigenkapitalspiegel, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-Kommentar, 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015, Rn. 4ff.; Clemens, Ralf: § 12 Eigenkapital, in: Beck'sches IFRS-



nach § 4 REITG, die Kapital- und Gewinnrücklagen, insbesondere die in die Rücklage nach § 13 Abs. 3 S. 1 REITG eingestellten Veräußerungsgewinne, und die nicht ausgeschütteten Gewinne dem Eigenkapital der REIT-AG zuzuordnen, da diesen kein Ausschüttungs- oder Rückzahlungsanspruch gegenübersteht. Die nach § 13 Abs. 1 REITG auszuschüttenden Gewinne und die nach § 13 Abs. 3 S. 2 REITG aufzulösende Rücklage sind aufgrund der jeweils gesetzlich festgeschriebenen Ausschüttungsverpflichtung demgegenüber Fremdkapital bzw. gemäß IAS 32.35ff. vom Eigenkapital abzusetzen.<sup>126</sup>

#### 2.1.2.6 Ausschüttungsverpflichtung nach § 13 REITG

Allgemein unterliegen AGs keinen Vorgaben in Bezug auf die Höhe ihrer Ausschüttungen. Diese werden lediglich durch die gesetzlichen Kapitalerhaltungsvorschriften beschränkt.<sup>127</sup> Im Rahmen dieser Kapitalerhaltungspflicht hat die AG zwingend eine gesetzliche Rücklage nach § 150 AktG zu bilden.<sup>128</sup> Ferner kann der Gesellschaftsvertrag bzw. die Satzung einer Immobilien-AG die zwingende Bildung einer satzungsmäßigen Rücklage festlegen.<sup>129</sup> Daneben kann die Gesellschaft noch weitere freie Gewinnrücklagen bilden.

Für die REIT-AG sieht das REITG demgegenüber in § 13 zur Umsetzung des Transparenzgedankens eine explizite Ausschüttungsverpflichtung vor.<sup>130</sup> Die gesetzliche Regelung des § 13 Abs. 1 S. 1 REITG verpflichtet die REIT-AG, bis zum Ende des

---

Handbuch, 4. Aufl., München 2013, Rn. 5, sowie im Besonderen bei der REIT-Aktiengesellschaft Vgl. Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 494.

<sup>126</sup> Vgl. Meyer, Hans: § 15 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 7, Helios, Marcus: § 15 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 4.

<sup>127</sup> Vgl. Hickl, Tillman: Vergleich von offenen Immobilienfonds und Immobilien-Aktiengesellschaften, in: Rehkugler, Heinz (Hrsg.): Die Immobilien-AG. Bewertung und Marktattraktivität, München 2003, S. 179f.; King, Rudolf C.: Real Estate Investment Trusts, offene und geschlossene deutsche Immobilienfonds, München 1999, S. 176.

<sup>128</sup> In diese gesetzliche Rücklage sind nach § 150 Abs. 2 AktG 5 Prozent des um einen Verlustvortrag aus dem Vorjahr gekürzten Jahresüberschusses einzustellen, bis die gesetzliche und die Kapitalrücklage gem. § 272 Abs. 2 Nr. 1 bis 3 HGB zusammen den zehnten oder den in der Satzung bestimmten höheren Teil des Grundkapitals erreichen. Die gesetzliche Rücklage ist als Zuführung aus dem Jahresüberschuss oder durch Gewinnverwendungsbeschluss der HV zu bilden. Vgl. Förchle, Gerhart/Hoffmann, Karl: § 272 HGB, in: Ellrott, Helmut/Förchle, Gerhart/Hoyos, Martin/Winkeljohann, Norbert (Hrsg.): Beck'scher Bilanz-Kommentar – Handels- und Steuerrecht, 9. Aufl., München 2014, Rn. 235ff.

<sup>129</sup> Vgl. Förchle, Gerhart/Hoffmann, Karl: § 272 HGB, in: Ellrott, Helmut/Förchle, Gerhart/Hoyos, Martin/Winkeljohann, Norbert (Hrsg.): Beck'scher Bilanz-Kommentar – Handels- und Steuerrecht, 9. Aufl., München 2014, Rn. 250f. In der Praxis werden zweckgebundene Rücklagen bspw. für die Substanzerhaltung oder Währungsrisiken gebildet. Eine Zweckbestimmung ist jedoch nicht zwingend.

<sup>130</sup> Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 1.



folgenden Geschäftsjahres mindestens 90 % ihres handelsrechtlichen Jahresüberschusses i.S.d. § 275 HGB, gemindert um die Dotierung der Rücklage und erhöht um die Auflösung der Rücklage gemäß § 13 Abs. 3 S. 1 und 2 REITG, an ihre Aktionäre in Form einer Dividende auszuschütten.<sup>131</sup> Ausgehend vom Jahresüberschuss nach § 275 HGB ist unter Bezug auf die gesetzlichen Modifikationen des REIT-Statuts der Bilanzgewinn der REIT-AG nach § 158 Abs. 1 AktG zu entwickeln, da nur dieser nach § 174 Abs. 1 AktG an die Aktionäre ausgeschüttet werden kann.<sup>132</sup> Das Jahresergebnis ist daher unter Berücksichtigung bestehender Gewinn- oder Verlustvorträge aus dem Vorjahr, getätigte Entnahmen aus der bzw. Einstellungen in die Kapital- oder Gewinnrücklagen in den Bilanzgewinn bzw. -verlust überzuleiten.<sup>133</sup> Die Regelungen des REIT-Statuts enthalten keine spezialgesetzliche Regelung zum Vortrag des Jahresergebnisses. Folglich ist der Teil des Jahresüberschusses der REIT-AG, der weder an die Aktionäre ausgeschüttet noch in eine Rücklage eingestellt wurde, im Folgejahr als Gewinnvortrag unter dem Jahresüberschuss auszuweisen. Dieser Gewinnvortrag bleibt für die Ausschüttungsverpflichtung nach § 13 Abs. 1 S. 1 REITG unberücksichtigt. Hierdurch kann die REIT-

---

<sup>131</sup> Die Ermittlung der Bemessungsgrundlage erfolgt, im Gegensatz zur Ermittlung der Strukturanforderungen, unter Verweis auf das dem HGB immanenten Vorsichtsprinzip aus Gläubigerschutzerwägungen auf einen ebenfalls modifizierten handelsrechtlichen Einzelabschluss der REIT-AG. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 16; so auch Buschhüter, Michael: § 13 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 4; Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 490f.; Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 3; Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: StbG 2007, S. 58-65, hier: S. 60; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 101; Schmidt, Stefan; Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1110; Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 833f.; van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2109; z.T. wird auf Basis der Ausschüttungsverpflichtung sogar eine Passivierungspflicht in Höhe der erwarteten künftigen Zahlungsverpflichtungen gem. IAS 32.18 zum Bilanzstichtag abgeleitet. Hierzu Lemnitzer, Karl-Heinz/Bräsick, Antje: Real Estate Investment Trusts (REITs) in Deutschland – ausgewählte Aspekte der Rechnungslegung, in: Der Konzern 2007, S. 514-523, S. 520, die eine Passivierungspflicht im Ergebnis jedoch verneinen.

<sup>132</sup> Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 4. Auch im Falle eines Jahresfehlbetrages gem. § 275 HGB besteht eine Ausschüttungsverpflichtung, da sich durch Auflösung der Reinvestitionsrücklage gem. § 13 Abs. 3 REITG ein positiver Betrag ergeben kann.

<sup>133</sup> Vgl. Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 11. Aufl., München 2015, § 158 AktG Rn. 1ff.

AG den nicht an die Aktionäre ausgeschütteten Teil des Jahresüberschusses i.H.v. maximal 10 % dauerhaft als andere Gewinnrücklage thesaurieren.<sup>134</sup>

Die Bildung einer gesetzlichen Rücklage nach § 150 AktG findet bei der REIT-AG gemäß § 13 Abs. 1 S. 2 keine Anwendung, um die hohen Ausschüttungen der REIT-AG zu gewährleisten.<sup>135</sup> Unter den Gewinnrücklagen i.S.d. § 158 Abs. 1 AktG sind auch die Erhöhungen und Minderungen der Rücklage nach § 13 Abs. 3 S. 1 REITG auszuweisen. Die Berücksichtigung der Erhöhungen oder Minderungen der Rücklage im Rahmen der Ermittlung des ausschüttungspflichtigen Betrages erfolgt nach § 13 Abs. 1 S. 1 REITG außerhalb der handelsrechtlichen Gewinn- und Verlustrechnung.<sup>136</sup>

Die Regelung des § 13 Abs. 1 REITG verpflichtet die REIT-AG, den vorgeschriebenen Mindestbetrag bis zum Ende des folgenden Geschäftsjahres an die Aktionäre auszuschütten. Damit sollen ein zeitnaher Zufluss und eine entsprechende Besteuerung auf Aktionärssebene sichergestellt werden. Entscheidend für die Einhaltung von § 13 Abs. 1 REITG ist, dass die Mindestausschüttung tatsächlich durchgeführt wird.<sup>137</sup>

Das REIT-Statut modifiziert die Bilanzierung nach HGB zudem dahingehend, dass bei der Ermittlung des Jahresüberschusses gemäß § 13 Abs. 2 REITG lediglich planmäßige

<sup>134</sup> Umgekehrt schränken aber auch Verlustvorträge die Ausschüttungsverpflichtung der REIT-AG nicht ein. Bestehende Verlustvorträge können insofern zu Lasten des Gläubigerschutzes nur sehr langsam wieder abgebaut werden und beeinträchtigen dauerhaft das Bilanzbild der REIT-AG. Vgl. Buschhüter, Michael: § 13 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 7.

<sup>135</sup> Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses vom 21. 03. 2007, BT-Drs. 16/4779, S. 32; Frey, Johannes/Harbarth, Stephan: REIT, in: ZIP 2007, S. 1177-1189, hier: S. 1183. D.h. die an die Aktionäre zu leistenden Mindestausschüttungen dürfen nicht durch Einstellung in die gesetzliche Rücklage gemindert werden Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 5.

<sup>136</sup> Vgl. Buschhüter, Michael: § 13 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 8.

<sup>137</sup> Die Verankerung einer Ausschüttungsverpflichtung in der Satzung der REIT-AG ist nicht notwendig und kann mit Blick auf den Eigenkapitalausweis nach IFRS sogar nachteilig sein. Im Falle einer entsprechenden satzungsmäßigen Verpflichtung ist zu berücksichtigen, dass dies eine Reduzierung des Eigenkapitals im IFRS-Abschluss der REIT-AG zur Folge hat. Gemäß IAS 36.16ai handelt es sich bei Ausschüttungsverpflichtungen nur dann um Eigenkapital, wenn für die REIT-AG keine vertragliche Verpflichtung in Form einer Pflicht zur Lieferung von Geld besteht und somit die Ausschüttung vom Ermessen der Gesellschaft, insbesondere einem Hauptversammlungsbeschluss abhängig ist. Da die Ausschüttungsverpflichtung nach § 13 Abs. 1 REITG nicht aus der Aktie selbst resultiert, sondern lediglich eine Bedingung zur Erhaltung der Steuerfreiheit ist und die Hauptversammlung einer REIT-AG gem. § 1 Abs. 3 REITG i.V.m. § 174 Abs. 1 AktG über die Verwendung des Bilanzgewinns beschließt, besteht keine vertragliche Verpflichtung und damit kein Eigenkapital i.S.d. IFRS. Vgl. Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier: S. 938. Im Falle einer satzungsmäßigen Verankerung der Ausschüttungsverpflichtung würde eine vertragliche Verpflichtung der REIT-AG geschaffen, wodurch die künftigen Ausschüttungen zu Lasten des Eigenkapitals im IFRS-Abschluss auszuweisen sind. Dies kann Einfluss auf die in § 15 REITG gestellten Vorgaben bzgl. des Mindesteigenkapital haben. Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 16.

Abschreibungen in gleichbleibenden Jahresraten zulässig sind.<sup>138</sup> Diese Vorgabe an die Ergebnisermittlung soll die Ergebnisse der REIT-AGs untereinander vergleichbar machen und der Sicherung eines hohen Ausschüttungsvolumens dienen.<sup>139</sup> Die Verpflichtung zur linearen Abschreibung des Anlagevermögens der REIT-AG ist als spezialgesetzliche Regelung zu der gemäß § 1 Abs. 3 REITG auch für die REIT-AG geltenden Vorschrift des § 253 Abs. 2 HGB zu verstehen.<sup>140</sup>

Mangels einer expliziten Sonderregelung im REITG sind neben den planmäßigen Abschreibungen auch außerplanmäßige Abschreibungen nach § 1 Abs. 3 REITG i.V.m. § 253 Abs. 2 S. 3 HGB zulässig.<sup>141</sup>

Das REIT-Statut gewährt der REIT-AG in § 13 Abs. 3 S. 1 REITG die Möglichkeit, Gewinne aus der Veräußerung unbeweglichen Vermögens im handelsrechtlichen Jahresabschluss bis zur Hälfte in eine Rücklage einzustellen.<sup>142</sup> Der Gesellschaft soll es hiermit

<sup>138</sup> Vgl. Buschhüter, Michael: § 13 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 13; Frey, Johannes/Harbarth, Stephan: REIT-AG, in: ZIP 2007, S. 1177-1189, hier: S. 1183; Quass, Guido/Becker, Roman A.: Die REIT-AG nach dem Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: AG 2007, S. 421-435, hier: S. 430f., die darauf hinweisen, dass sich das Gebot der linearen planmäßigen Abschreibung nicht auf die Ebene der Tochtergesellschaften des REITs erstreckt.

<sup>139</sup> Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses vom 21. 03. 2007, BT-Drs. 16/4779, S. 32.

<sup>140</sup> Die Regelung bezieht sich nur auf Gebäude, die nach § 253 Abs. 2 HGB im wirtschaftlichen Eigentum der Gesellschaft stehenden. Grund und Boden sowie Beteiligungen der REIT-AG sind aufgrund der unbegrenzten Nutzungsdauer nicht zu berücksichtigen. Vgl. Buschhüter, Michael: § 13 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 14. Die lineare Abschreibung gilt für neu angeschaffte oder hergestellte Vermögensgegenstände und solche, die schon zu Beginn der Steuerbefreiung zum Anlagevermögen der REIT-Aktiengesellschaft gehört haben. Bei Vermögensgegenständen, die zuvor nach einer anderen Methode abgeschrieben wurden, ist ein Methodenwechsel auf die lineare Abschreibung vorzunehmen. Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 18; Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier: S. 938.

<sup>141</sup> Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses vom 21.3.2007, BT-Drs. 16/4779, S. 32. So auch Dettmeier, Michael/Pöschke, Moritz: Die Rechnungslegung des G-REIT, in: Bone-Winkel, Stefan/Schäfers, Wolfgang/Schulte, Karl-Werner (Hrsg.): Handbuch Real Estate Investment Trusts, Köln 2008, S. 305. Anlass für außerplanmäßige Abschreibungen aufgrund von Wertminderungen können bei Grundstücken vorliegen, wenn sich bspw. der Grundstückswert aufgrund öffentlich-rechtlicher oder privatrechtlicher Baubeschränkungen reduziert hat, die Grundstückspreise im Rahmen der Marktentwicklung gesunken sind, Altlasten bestehen oder die Gründe, die für die Zahlung eines Überpreises ausschlaggebend waren, entfallen sind. Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 20.

<sup>142</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 23; so auch Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 60; Schmidt, Stefan; Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1110; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2146; van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2109;

ermöglicht werden, Gewinne aus der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen zumindest zur Hälfte dem Abfluss durch Ausschüttung zu entziehen und somit für die Vornahme von Ersatzinvestitionen als Innenfinanzierungspotential im Zugriff zu behalten.<sup>143</sup> Die gesetzliche Regelung des § 13 Abs. 3 REITG begünstigt ausschließlich Gewinne aus der Veräußerung unbeweglichen Vermögens. Da das REIT-Statut das privilegierte unbewegliche Vermögen jedoch nicht näher eingrenzt, werden hierunter nach h.M. sowohl Gewinne aus der Veräußerung von Anlagevermögen als auch von Umlaufvermögen subsumiert.<sup>144</sup> Bedeutungslos ist auch die Frage, ob der veräußerte Vermögensgegenstand zum in- oder ausländischen Vermögen der REIT-AG gehört hat. Ausgeschlossen von der Privilegierung werden jedoch Beteiligungen der REIT-AG an Immobilienpersonengesellschaften und Kapitalgesellschaften, da die Fiktion als unbewegliches Vermögen nach § 12 Abs. 1 S. 3 REITG nicht für die Rücklagenbildung nach § 13 REITG gilt.<sup>145</sup>

Der Gesetzestext gibt zudem keine Anhaltspunkte dafür, was als Veräußerung i.S.d. § 13 Abs. 3 REITG zu verstehen ist und wie der über die Reinvestitionsrücklage (hälftig) berücksichtigungsfähige Veräußerungsgewinn zu ermitteln ist. Nach h.M. ist bei Eigentumsübertragung von der REIT-AG auf einen Dritten von einer Veräußerung auszugehen, sofern rechtliches und wirtschaftliches Eigentum nicht auseinanderfallen.<sup>146</sup> Zur Bildung der Rücklage ist nach dem Gesetzeswortlaut ausschließlich die REIT-AG selbst berechtigt. Tochterunternehmen oder Beteiligungen der REIT-AG sind von der Regelung ausgeschlossen.<sup>147</sup>

---

Kofner, Stefan: Entwurf des REIT-Gesetzes vom 25.9.2006: Einschätzung und Änderungsvorschläge, in: WuM 2006, S. 548-555, hier: S. 551.

<sup>143</sup> Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 21. Die Investitionsrücklage gestattet der REIT-AG – ähnlich der Regelung des § 6b EStG – die Möglichkeit zur Innenfinanzierung. So bereits Wimmer, Kilian: Die Besteuerung des G-REIT, Saarbrücken 2006, S. 29. Im Unterschied zur Regelung des § 6b EStG mindert die Rücklage jedoch nicht den ohnehin GewSt- und KSt-freien Gewinn, sondern lediglich die Ausschüttungen an die REIT-Aktionäre.

<sup>144</sup> Somit ist es unerheblich, wie lange das unbewegliche Vermögen vor der Veräußerung im wirtschaftlichen Eigentum der REIT-AG stand und mit welcher Intention es erworben wurde. Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 24.

<sup>145</sup> Vgl. Buschhüter, Michael: § 13 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 22.

<sup>146</sup> Vor dem Hintergrund dieser Interpretation kann nicht auf die Definition eines Verkaufs i.S.e. verbotenen Immobilienhandels nach § 14 REITG abgestellt werden. Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 25.

<sup>147</sup> Damit ist Rücklage für Gewinne, die aus der Veräußerung auf Ebene einer Immobilienpersonengesellschaft oder einer Auslandsobjektgesellschaft stammen, nicht möglich. Diese Abgrenzung erscheint sachgerecht, da sich die Ausschüttungsverpflichtung nach § 13 Abs. 1 S. 1 REITG nur auf den im Jahresabschluss der REIT-AG ausgewiesenen Jahresüberschuss der REIT-AG bezieht.

Die Übertragung der aufgedeckten stillen Reserven, die in die Rücklage eingestellt werden, ist zeitlich und sachlich begrenzt. Das REIT-Statut schreibt in § 13 Abs. 3 S. 2 REITG vor, dass die aufgedeckten stillen Reserven nur auf solche Vermögensgegenstände des unbeweglichen Vermögens übertragen werden können, deren Anschaffung oder Herstellung im ersten oder zweiten Jahr nach Einstellung des Veräußerungsgewinns in die Rücklage erfolgt.<sup>148</sup> In den Fällen, in denen die Rücklage nicht in dem vorgesehenen Zeitraum von zwei Jahren auf neues unbewegliches Vermögen übertragen werden kann, ist sie gemäß § 13 Abs. 3 S. 2 1. HS REITG aufzulösen. Der Auflösungsbetrag erhöht in der Folge die Ausschüttungsverpflichtung und nicht den Jahresüberschuss.<sup>149</sup>

Besonderheiten bei der Bildung der Investitionsrücklage ergeben sich in den Fällen, in denen unbewegliches Vermögen veräußert wird, das schon vor Beginn der Steuerbefreiung nach § 16 Abs. 1 REITG zum Betriebsvermögen der REIT-AG gehört hat. Die gesetzliche Rücklagenbildung nach § 13 Abs. 3 S. 1 REITG und der damit verbundene Steuerstundungseffekt für die Aktionäre der REIT-AG soll nur die Aufdeckung stiller Reserven begünstigen, die seit Beginn der Steuerbefreiung der REIT-AG entstanden sind. Die Abgrenzung der handelsrechtlichen Veräußerungsgewinne, die aus der Realisation bereits vor Beginn der Steuerbefreiung entstandener stiller Reserven generiert wurden, und von solchen Veräußerungsgewinnen, die auf Wertzuwächse des unbeweglichen

---

Kritisch wird jedoch angemerkt, dass diese Beschränkung zu einer einseitigen Bevorzugung der Direktanlage in unbewegliches Vermögen auf Ebene der REIT-AG führt und folglich auch auf indirekt über verbundene Unternehmen oder Beteiligungen gehaltenes unbewegliches Vermögen ausgedehnt werden sollte. Vgl. o.V.: IDW zum Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG-E), in: IDW-FN 2007, S. 1-8, hier: S. 5; Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 23.

<sup>148</sup> Nach dem reinen Wortlaut des Gesetzes ist damit eine Übertragung der stillen Reserven auf Vermögensgegenstände, die bereits im Veräußerungszeitpunkt zum wirtschaftlichen Eigentum der REIT-AG gehörten, nicht möglich. Ferner schließt der Gesetzeswortlaut eine Übertragung der stillen Reserven auf Vermögensgegenstände aus, deren Anschaffung oder Herstellung zeitlich nach dem Veräußerungsgeschäft, aber noch im gleichen Geschäftsjahr erfolgte. Die h.M. geht im Kontrast zum Wortlaut jedoch davon aus, dass die Übertragung innerhalb des gleichen Jahres vom Gesetzeszweck gedeckt wird und der Intention des Gesetzgebers entspricht. Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 34; Buschhüter, Michael: § 13 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 25; Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 333; ders.: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 17.

<sup>149</sup> Die REIT-AG hat somit nachzuhalten, wie sich die Rücklage zu jedem Bilanzstichtag zusammensetzt, d.h. aus welchen Geschäftsjahren die einzelnen in der Rücklage berücksichtigten Gewinnanteile stammen und inwieweit der jeweilige Teil innerhalb des vorgegebenen Zeitraumes durch Übertragung aufgebraucht wurde. Erfolgt in diesem Zeitfenster kein Abzug von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten neuer Immobilien, ist der entsprechende Teil der Rücklage aufzulösen und ausschüttungserhöhend zu berücksichtigen. Vgl. Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 35.



Vermögens seit Beginn der Steuerbefreiung zurückzuführen sind, erfolgt nach den Vorgaben des § 13 Abs. 3 S. 3 bis 6 REITG und ist damit nicht privilegiert.<sup>150</sup>

### 2.1.3 Regulierung und Kontrolle des REIT-Status

Die Regulierung der REIT-AG soll nach dem Willen des Gesetzgebers durch das Instrumentarium des Kapitalmarktes erreicht werden.<sup>151</sup> Vor diesem Hintergrund erfolgt eine Prüfung der Spezifika des REIT-Regimes zunächst bei Eintritt in den REIT-Status durch das Registergericht und in der Folge fortlaufend durch den Abschlussprüfer der jeweiligen REIT-AG.

#### 2.1.3.1 Übergang in den REIT-Status nach § 8 REITG

Die gesetzlichen Regelungen des § 8 REITG verpflichten die typischerweise bereits im Handelsregister eingetragene Immobilien-AG, die den Status einer REIT-AG anstrebt, die Firma der REIT-AG zum Handelsregister anzumelden. Erst mit Eintragung im Handelsregister erlangt die Gesellschaft, rückwirkend auf den Beginn des Wirtschaftsjahres, den REIT-Status und gelangt damit in den Genuss der Steuerbefreiung.<sup>152</sup> Die beantragte Satzungsänderung zur Änderung der Firma ist die finale Voraussetzung für die Erlangung des Sonderstatus der REIT-AG. Vor diesem Hintergrund weist die h.M. dem prüfenden Registergericht weitere, über die Prüfung der Zulässigkeit der Firma nach § 6 REITG hinausgehende Prüfungsrechte und Prüfungspflichten zu, die sich explizit auf die

<sup>150</sup> Die unterschiedliche steuerliche Behandlung des sog. Veräußerungsgewinns I und II wird jedoch kritisiert. Die im Veräußerungsgewinn I erfassten stillen Reserven wurden bereits bei Erreichen des REIT-Status in der Schlussbilanz des Vor-REIT aufgedeckt und versteuert. Realisiert die REIT-AG später die stillen Reserven durch Veräußerung unbeweglichen Vermögens, so müssen 90 % des Veräußerungsgewinns an die Aktionäre der REIT-AG ausgeschüttet und folglich erneut versteuert werden. Im Ergebnis würden die vor Erreichen des REIT-Status gebildeten stillen Reserven doppelt versteuert. In der Literatur wird daher die steuerliche Freistellung aller bereits bei Systemwechsel aufgedeckter und versteuerter stiller Reserven angeregt. Vgl. Buschhüter, Michael: § 13 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 30.

<sup>151</sup> Siehe Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 15. Der Gesetzgeber sieht damit bewusst keine Produktregulierung durch die BaFin vor und grenzt die Regulierung damit von den Immobilienfond deutlich ab. Vgl. Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 8; Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 58; Kofner, Stefan: Entwurf des REIT-Gesetzes vom 25.9.2006: Einschätzung und Änderungsvorschläge, in: WuM 2006, S. 548-555, hier: S. 549; Schmidt, Stefan; Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1105; Simon, Stefan: Die Einführung eines German-REIT (G-REIT), in: NJW-Spezial 2006, S. 459-460, hier: S. 460.

<sup>152</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 8 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 1; Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier: S. 934.



im REIT-Statut genannten Qualifikationsmerkmale beziehen.<sup>153</sup> Auf Basis der beim Registergericht eingereichten Satzung sind der Unternehmensgegenstand nach § 1 Abs. 1 und Abs. 2 REITG, der Mindestnennbetrag des Grundkapitals nach § 4 REITG, der Sitz der Gesellschaft nach § 9 REITG sowie die Entschädigungsregeln bei Beendigung der Steuerbefreiung nach § 18 Abs. 3 REITG zu prüfen.<sup>154</sup> Die Prüfung der Börsenzulassung nach § 10 Abs. 1 REITG erfolgt auf Basis des Zulassungsbescheids. Die übrigen Qualifikationsmerkmale des REIT-Statuts sind vom Registergericht, auch aufgrund praktischer Erwägungen, nicht zu prüfen.<sup>155</sup>

#### 2.1.3.2 Laufende Prüfung der REIT-Kriterien nach § 1 Abs. 4 REITG

Die laufende Prüfung der erforderlichen Qualifikationsmerkmale überträgt das REIT-Regime gemäß § 1 Abs. 4 REITG auf den Abschlussprüfer des Einzel- bzw. Konzernabschlusses.<sup>156</sup> Ihm obliegt es festzustellen, ob die Berechnung der Streubesitzquote und des maximalen Anteilsbesitzes je Aktionär durch die REIT-AG mit den Meldungen gemäß § 11 Abs. 5 REITG übereinstimmen.<sup>157</sup> Des Weiteren hat der Abschlussprüfer Feststellungen zur Einhaltung der Mindestausschüttungsverpflichtung zu treffen. Der

<sup>153</sup> Das REITG selbst enthält keine ausdrückliche Bestimmung in Bezug auf die Prüfungspflichten des Registergerichts bei Eintragung der Firmenänderung. Vgl. Götze, Cornelius/Hütte, Arne: Kapitalmarktrechtliche Aspekte des deutschen REIT, in: NZG 2007, S. 332-337, hier: S. 333; Seibt, Christoph H.: Gesellschaftsrecht und Corporate Governance der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 58; Wiesbrock, Michael R.: § 8 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 5.

<sup>154</sup> Vgl. Münchow, Wolfgang A.: § 8 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 7.

<sup>155</sup> Im Einzelnen: Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben zur Aktionärszusammensetzung, Einhaltung der Mindestausschüttungspflicht, Ausschluss des Immobilienhandels und Einhaltung der Vermögens- und Ertragsanforderungen Vgl. Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier: S. 934; Quass, Guido/Becker, Roman A.: Die REIT-AG nach dem Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: AG 2007, S. 421-435, hier: S. 434. In den Fällen, in denen begründete Zweifel bestehen, kann das Registergericht nach § 12 FGG von Amts wegen eigene Ermittlungen anstellen und Beweise erheben. Vgl. Seibt, Christoph H.: Gesellschaftsrecht und Corporate Governance der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 58; Wiesbrock, Michael R.: § 8 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 7.

<sup>156</sup> Dem Abschlussprüfer des REITs wird nach dem Vorbild des § 44 Abs. 5 InvG die Rolle zugemessen, zu überprüfen, ob und inwieweit der REIT die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich der Steuerbefreiung erfüllt. Siehe Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 19.

<sup>157</sup> Die Prüfung erstreckt sich lediglich auf die Richtigkeit der von einer REIT-AG anhand der vorliegenden Meldungen vorgenommenen Anteilsbesitzberechnungen. D.h. es erfolgt keine Prüfung dahingehend, ob sämtliche Aktionäre ihrer Meldepflicht gemäß § 11 Abs. 5 REITG überhaupt nachgekommen sind bzw. ob die tatsächliche Streubesitzquote nicht von der auf Basis der Meldung an die REIT-AG sich ergebenden Streubesitzquote abweicht. Vgl. Haury, Ulrich: § 1 Abs. 4 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 46.

Abschlussprüfer muss sich auf Basis des vorjährigen handelsrechtlichen Jahresabschlusses gemäß § 13 REITG davon überzeugen, dass die Ausschüttungsverpflichtung im Vorjahr vorgabegemäß ermittelt wurde und überprüfen, ob die Dividende dann auch tatsächlich im aktuellen Geschäftsjahr ausgeschüttet wurde.<sup>158</sup> Darüber hinaus muss der Abschlussprüfer feststellen, ob die vorgegebenen Anforderungen an die Vermögens- und Ertragsstruktur eingehalten wurden. In diese Prüfung ist somit auch eine Verifizierung sowohl des IFRS-Abschlusses als auch der ggf. in einer Nebenrechnung erfolgten Modifikationen einzubeziehen. Hieran anschließend hat der Abschlussprüfer dann zu beurteilen, ob der Handel mit Immobilien die in § 14 REITG vorgegebene Schwelle übersteigt und ob die Anforderungen an das Eigenkapital der REIT-AG entsprechend § 15 REITG beachtet wurden.<sup>159</sup> Das Ergebnis der Prüfung der Qualifikationskriterien in Form des Prüfungsvermerks ist von der REIT-AG zu veröffentlichen und mit einer entsprechenden Erklärung beim Finanzamt einzureichen.<sup>160</sup>

## 2.2 Die steuerliche Behandlung von Real Estate Investment Trusts

Im folgenden Abschnitt wird die steuerliche Konzeption des REITG vom 28. Mai 2007<sup>161</sup> inklusive der Änderungen durch das Jahressteuergesetz 2009 vom 19. Dezember 2008<sup>162</sup> sowie der Änderungen durch das OGAV-IV-Umsetzungsgesetz vom 22. Juni 2011<sup>163</sup> dargestellt. Die Erläuterungen erfolgen damit auf Basis des aktuellen Gesetzestextes und auf Basis der aktuellen Rechtsprechung.

### 2.2.1 Das Konzept der transparenten Besteuerung im Rahmen der rechtlichen Regelungen des G-REITs

Das geltende REITG implementiert die Transparenz mittels einer gesetzlichen Kombination aus der Ausschüttungspflicht, geregelt in § 13 REITG, und einer daran anknüpfenden Ausschüttungsbesteuerung gemäß §§ 16ff. REITG. Dieser gesetzlich vertyppte

<sup>158</sup> Vgl. Haury, Ulrich: § 1 Abs. 4 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 48f.; o.V.: IDW zum Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG-E), in: IDW-FN 2007, S. 1-8, hier: S. 7.

<sup>159</sup> Geregelt in § 1 Abs. 4 S. 3 und S. 5 REITG. Vgl. Haury, Ulrich: § 1 Abs. 4 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 50.

<sup>160</sup> Siehe Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 19.

<sup>161</sup> Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen in der Fassung der Bekanntmachung vom 28.5.2007, veröffentlicht in: BGBl. I 2007, S. 914.

<sup>162</sup> Jahressteuergesetz 2009 (JStG 2009) vom 19.12.2008, BGBl. I 2008 S. 2794-2846.

<sup>163</sup> Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW-IV-Umsetzungsgesetz – OGAW-IV-UmsG), BGBl. I 2011, S. 1126-1174.

Sonderstatus der REIT-AG, insbesondere die explizite Abschirmwirkung der eigenen Vermögenssphäre aufgrund der gesetzlich fixierten Ausschüttungspflicht, führt dazu, dass die eigene Leistungsfähigkeit der REIT-AG im Hinblick auf den Gewinn weitgehend aufgelöst wird. Die REIT-AG selbst wird damit trotz unbeschränkter Steuerpflicht nach Körperschaft- und Gewerbesteuergesetz durch § 16 Abs. 1 REITG von der Ertragsteuerbelastung befreit. Die bilanzrechtlichen Sonderregelungen des REIT-Statuts stellen sicher, dass der Gewinn die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der REIT-AG weitgehend abbildet und der steuerrechtsfähige Gewinn an die Aktionäre durchgereicht wird. Die Besteuerung erfolgt letztendlich dort, wo kraft Gesetzes der Leistungserfolg eintreten soll. Somit ist die REIT-AG selbst weitgehend als „erfolgsneutral“ und deshalb „steuertransparent“ zu qualifizieren.<sup>164</sup> Wie diese Ausschüttungen auf Ebene der Aktionäre zu qualifizieren und zu erfassen sind, darüber trifft diese Grundkonzeption noch keine Aussage. Darüber hinaus ist dieses in sich geschlossene steuerliche System nur dann schlüssig, wenn sichergestellt ist, dass die bilanzrechtlichen Sondervorschriften auch umgesetzt werden, um so die steuerlich erwünschten Folgen beim Aktionär zu garantieren.

### 2.2.2 Die Besteuerung ausländischer Anteilseigner als zentrales steuerliches Problem der Einführung des G-REITs

Bei der Einführung des G-REITs bestand die wesentliche steuerliche Streitfrage darin, inwieweit dem Transparenzprinzip und damit der Gewichtung des eigentlichen Immobilienbestandes, oder dem Trennungsprinzip und somit der rechtlichen Einordnung als Kapitalgesellschaft Vorrang einzuräumen sei, da aufbauend auf dieser Grundsatzentscheidung auch die Qualifikation der Einkünfte erfolgt, die aus dem zu implementierenden G-REIT dessen ausländischen Investoren zufließen. Dieser isoliert betrachtet rein steuerliche Qualifikationskonflikt spiegelt die zentrale finanzpolitische Zielsetzung des Gesetzgebers wider: die Sicherstellung des deutschen Steuersubstrats.<sup>165</sup> In der Folge verengte sich die Diskussion auf die Frage, wie – vor dem Hintergrund der in den deutschen Doppelbesteuerungsabkommen übernommenen Regelungen des OECD-Musterabkommens – eine steuerliche Erfassung der Ausschüttungen der REIT-

<sup>164</sup> Vgl. Spoerr, Wolfgang/Hollands, Martin/Jacob, Friedhelm: Verfassungsrechtliche Rechtfertigung steuerrechtlicher Sonderregelungen zur transparenten Besteuerung von REITs, in: DStR 2007, S. 49-54, hier: S. 50.

<sup>165</sup> Grundlegend hierzu der Koalitionsvertrag der großen Koalition vom 25.11.2005, S. 86, der als Bedingungen für die Einführung von REITs eine verlässliche Besteuerung beim Anleger nebst positiven Auswirkungen auf den deutschen Immobilienmarkt und die inländischen Standortbedingungen forderte.

AG in Deutschland zu gewährleisten ist, da diese Festlegung zugleich die Einkünftequalifikation des G-REITs bei ausländischen Anteilseignern impliziert.

Im Zusammenhang mit der Einführung von REITs in Deutschland wurde zunächst eine Subsumption der Einkünfte als unbewegliches Vermögen nach Art. 6 OECD-MA vorgeschlagen.<sup>166</sup> Da die Regelungen zum unbeweglichen Vermögen des Art. 6 Abs. 1 OECD-MA festlegen, dass Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen in dem Belegenheitsstaat als Quellenstaat nach Maßgabe des jeweiligen innerstaatlichen Rechts steuerlich erfasst werden können,<sup>167</sup> würde dies Deutschland als Belegenheitsstaat einen unbegrenzten Zugriff auf das Besteuerungssubstrat sichern. Das OECD-MA beinhaltet jedoch keine Definition oder Spezifikation des Begriffs „unbewegliches Vermögen“. Vielmehr verweist Art. 6 Abs. 2 OECD-MA explizit auf die jeweilige (steuer-)rechtliche Begriffsdefinition des Belegenheitsstaates.<sup>168</sup> Durch diesen Verweis auf das jeweils geltende (Steuer-)Recht im Belegenheitsstaat macht das Abkommen das nationale (Steuer-)Recht zum Regelungsgegenstand des DBA, somit erlangt die geltende innerstaatliche Beurteilung auch Maßgeblichkeit für die Auslegung des DBA. Die Änderung der in Bezug genommenen innerstaatlichen Begriffsdefinition führt damit konkludent auch auf Ebene des Abkommens zu einer Änderung der anwendbaren Verteilungsnorm. In der Folge wird eine Auslegung des Begriffs nach dem Recht des Ansässigkeitsstaates des Anteilseigners ausgeschlossen.<sup>169</sup> Indem also die REIT-AG selbst durch den deutschen Gesetzgeber unter das unbewegliche Vermögen subsumiert würde und die Ausschüttungen einer REIT-AG in der Folge nach deutschem Steuerrecht als Einkünfte aus Vermietung und

<sup>166</sup> Vgl. Wewel, Uwe: A. Einleitung zum REITG-Kommentar, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008, Rn. 17.

<sup>167</sup> Diese Zuordnung des Besteuerungsrechts wird mit der finanzwissenschaftlichen Erwägung begründet, dass zwischen dem unbeweglichen Vermögen als Einkunftsquelle und dem Staat, in dem es belegen ist, eine besonders enge wirtschaftliche Verbindung besteht und dass hier die staatswirtschaftliche Zugehörigkeit offenkundig ist. Vgl. Reimer, Ekkehart: Art. 6 OECD-MA Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, in: Vogel, Klaus/Lehner, Moris (Hrsg.): Doppelbesteuerungsabkommen, 6. Aufl., München 2015, Rn. 3 mit Verweis auf OECD Musterabkommentar: Art. 6 OECD-MA Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, in: Wassermeyer, Franz (Hrsg.): Doppelbesteuerung, München, Stand: Juni 2015: Kommentierung zu Ziffer 1.

<sup>168</sup> So übereinstimmend: Schaumburg, Harald: Internationales Steuerrecht, 2. Aufl., Köln 1998, Rn. 16.224, Reimer, Ekkehart: Art. 6 OECD-MA Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, in: Vogel, Klaus/Lehner, Moris (Hrsg.): Doppelbesteuerungsabkommen, 6. Aufl., München 2015, Rn. 69; Wassermeyer, Franz: Art. 6 OECD-MA Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, in: Wassermeyer, Franz (Hrsg.): Doppelbesteuerung, München, Stand: Juni 2015, Rn. 32. Verwiesen wird, wie in Art. 3 Abs. 2 OECD-MA festgelegt, auf das jeweils geltende Steuerrecht des Belegenheitsstaates.

<sup>169</sup> Vgl. Wassermeyer, Franz: Vor Art. 6-22 OECD-MA, in: Wassermeyer, Franz (Hrsg.): Doppelbesteuerung, München, Stand: Juni 2015, Rn. 24; Schaumburg, Harald: Internationales Steuerrecht, 2. Aufl., Köln 1998, Rn. 16.224.

Verpachtung gelten würden, wäre Art. 6 Abs. 1 OECD-MA auch für die Ausschüttungen einer deutschen REIT-AG einschlägig.<sup>170</sup>

Demgegenüber stellte die h.M. im Rahmen der abkommensrechtlichen Beurteilung der REIT-AG auf deren rechtliche Verfassung als juristische Person i.S.d. Art. 1 OECD-MA ab. In der Folge sind die Ausschüttungen der REIT-AG als Dividenden nach Art. 10 Abs. 1 OECD-MA zu beurteilen. Im Unterschied zu Art. 6 gibt das OECD-MA in Art. 10 Abs. 3 eine Definition des Dividendenbegriffes und legt die Besteuerung im Quellenstaat fest. Aufgrund der expliziten Nennung von Einkünften aus Aktien geht die h.M. von einer zwingenden Qualifikation der Ausschüttung der Erträge aus dem Immobilienvermögen des REITs als Dividende i.S.d. Art. 10 OECD-MA aus.<sup>171</sup>

Während der Diskussion wurde die Vorrangigkeit von Art. 10 OECD-MA zunächst mit dem Argument der Systematik des OECD-MA begründet.

Ausgehend von einer rein formalen Betrachtung wurde über den Grundsatz der Spezialität versucht, eine Vorrangregel für die Anwendung eines Artikels des OECD-Musterabkommens abzuleiten. Auf Basis dieser Systematisierung ergibt sich jedoch kein Vorrang von Art. 10 gegenüber Art. 6 OECD-MA, da beide Artikel den speziellen Vorschriften zuzurechnen sind.<sup>172</sup> Vereinzelt wurde jedoch vertreten, dass Art. 6 OECD-MA noch spezieller als Art. 10 OECD-MA sein könnte, da dieser keinen Vorbehalt zu Gunsten anderer Vorschriften enthält.<sup>173</sup> Diese Argumentation werde durch die Vorschrift des Art. 13 OECD-MA gestützt, dem ein Lex-Spezialis-Charakter gegenüber allen anderen Vorschriften beigemessen wird.<sup>174</sup> Der Verweis des Art. 13 Abs. 1 OECD-MA auf Art. 6

---

<sup>170</sup> Vgl. Busching, Thomas/Trompeter, Frank: Der G-REIT und die Steuerpflicht ausländischer Anteilseigner, in: IStR 2005, S. 510-514, hier: S. 511; Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, hier: S. 811. Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland, (Hrsg.) ZEW/ebs, Mannheim 2005, S.157 und ebenfalls Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, S.246.

<sup>171</sup> Vgl. Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, S. 811.

<sup>172</sup> Die Verteilungsnormen werden hierbei in allgemeine und spezielle abkommensrechtliche Vorschriften unterteilt, mit einem grundsätzlichen Vorrang der spezielleren vor den allgemeineren Regelungen in Bezug auf die Rechtsfolge. Die Rechtsfolge einer speziellen Vorschrift tritt jedoch hinter der allgemeineren Vorschrift zurück, sofern diese einen entsprechenden Vorbehalt enthalten. So explizit Wassermeyer, Franz: Vor Art. 6-22 OECD-MA, in: Wassermeyer, Franz (Hrsg.): Doppelbesteuerung, München, Stand: Juni 2015, Rn. 21; demnach sind die Art. 6, 8, 10 bis 13 sowie 17 OECD-MA vorrangig vor Art. 7 oder Art. 14 OECD-MA anzuwenden.

<sup>173</sup> So Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, S. 248.

<sup>174</sup> Vgl. Wassermeyer, Franz: Vor Art. 6-22 OECD-MA, in: Wassermeyer, Franz (Hrsg.): Doppelbesteuerung, München, Stand: Juni 2015, Rn. 33.

OECD-MA ließe in der Folge den Schluss einer höheren Spezialität von Art. 6 OECD-MA zu.

Demgegenüber wurde als weiteres Argument zugunsten von Art. 10 OECD-MA und damit zur Lösung des steuerlichen Konkurrenzproblems die Abschirmwirkung der juristischen Person ins Feld geführt. In der Literatur wurde hierzu ein „Wandel in der internationalen Rechtsauffassung“ dahingehend festgestellt, dass die Ausschüttungen von immobilienverwaltenden Gesellschaften abkommensautonom als Dividenden zu qualifizieren seien.<sup>175</sup> In der Folge seien die Ausschüttungen aus einer nicht transparenten REIT-AG als Dividende nach Art. 10 OECD-MA zu qualifizieren. Diese Beurteilung sei zudem unabhängig davon, ob der Gewinn der ausschüttenden Körperschaft steuerlich vorbelastet ist oder ob die Körperschaft aufgrund der persönlichen Steuerbefreiung gerade keiner Steuerbelastung unterlegen hat.<sup>176</sup> Eine abweichende Beurteilung und damit die Qualifikation nach Art. 6 OECD-MA seien nur dann zulässig, wenn die grundstücksverwaltende Kapitalgesellschaft ihren Anteilseignern neben den Ausschüttungen auch einen direkten Anspruch auf die Nutzung des unbeweglichen Vermögens einräumt.<sup>177</sup>

Als schließlich schlagendes Argument gegen die Qualifikation der Einkünfte aus einem REIT als solche aus unbeweglichem Vermögen wurde die praktische Umsetzbarkeit angeführt. Die von Deutschland abgeschlossenen DBA enthalten – bis auf wenige Ausnahmen – keine speziellen Regelungen für die Besteuerung von REITs. Dies ist schlicht darauf zurückzuführen, dass diese Rechtsform ein Novum im deutschen Recht darstellt und damit erstmals in die bestehenden Abkommenszusammenhänge einzugliedern war. Vor diesem Hintergrund sah die h.M. die Qualifikation als Dividende als zielführender an, da hierdurch keine langwierigen Anpassungsverhandlungen in Bezug auf die

---

<sup>175</sup> So besonders deutlich Reimer, Ekkehart: Art. 6 OECD-MA Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, in: Vogel, Klaus/Lehner, Moris (Hrsg.): Doppelbesteuerungsabkommen, 6. Aufl., München 2015, Rn. 23; Die vorgenannte Argumentation aufgreifend Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland, (Hrsg.) ZEW/ebs, Mannheim 2005, S. 157. A.A. Wewel, Uwe: A. Einleitung zum REITG-Kommentar, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008, Rn. 17, der sich auf gegenläufige Tendenzen im Rahmen der OECD-Beurteilung beruft.

<sup>176</sup> So explizit Reimer, Ekkehart: Art. 6 OECD-MA Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, in: Vogel, Klaus/Lehner, Moris (Hrsg.): Doppelbesteuerungsabkommen, 6. Aufl., München 2015, Rn. 24.

<sup>177</sup> Ebenfalls Reimer, Ekkehart: Art. 6 OECD-MA Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, in: Vogel, Klaus/Lehner, Moris (Hrsg.): Doppelbesteuerungsabkommen, 6. Aufl., München 2015, Rn. 26.



bestehenden DBA geführt werden mussten,<sup>178</sup> so dass die steuerliche Erfassung der Einkünfte als Dividendeneinkünfte umgesetzt wurde.

Die Einordnung unter Art. 10 OECD-MA begründete jedoch zwei weitere Problem-bereiche – Einschränkung der Besteuerung aufgrund von Schachtelbeteiligungen und die Anwendbarkeit der Mutter-Tochter-Richtlinie.

Im Ergebnis hat sich der Gesetzgeber zur Sicherstellung des deutschen Besteuerungs-substrates für das sogenannte Akzeptanzmodell mit Treaty Override entscheiden. Dieses Konzept sichert die Besteuerung ausländischer Anteilseigner an der Quelle zunächst mittels des in § 11 Abs. 4 REITG festgeschriebenen Verbots einer Beteiligung von größer 10 %, die regelmäßig unter der für die Inanspruchnahme des Schachtelprivilegs in den DBA vorgesehenen Mindestbeteiligungen liegt. Ergänzend hat der Gesetzgeber in § 20 Abs. 4 S. 2 REITG ein Treaty Override kodifiziert, welches entgegen den bestehenden DBA auch bei Erreichen oder Überschreiten der Mindestbeteiligung eine Besteuerung in der Höhe anordnet, die das jeweilige DBA für Fälle unterhalb der Mindestbeteiligung vorsieht.

### 2.2.3 Die Besteuerung auf Ebene des G-REIT

#### 2.2.3.1 Die laufende Besteuerung der AG

AGs unterliegen als Kapitalgesellschaften mit Sitz im Inland allgemein gemäß § 1 Abs. 1 Nr. 1 KStG der unbeschränkten Körperschaftsteuer- und nach § 2 Abs. 2 GewStG auch der Gewerbesteuerpflicht.

Die Körperschaftsteuer bemisst sich gemäß § 7 Abs. 1 KStG nach dem zu versteuernden Einkommen, dessen Ermittlung nach § 8 Abs. 1 S. 1 KStG unter Verweis auf den Einkommensbegriff des § 2 Abs. 1 EStG erfolgt. Demnach sind die Einkünfte bspw. der Immobilien-AG aus ihrem primären Geschäftsfeld, der Vermietung von Immobilien, zunächst als Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung zu beurteilen. Die gesetzliche Regelung des § 8 Abs. 2 KStG legt jedoch zwingend fest, dass unbeschränkt steuer-pflichtige Körperschaften i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 1-3 KStG stets nur Einkünfte aus

---

<sup>178</sup> So bspw. Wewel, Uwe: A. Einleitung zum REITG-Kommentar, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008, Rz. 17.

Gewerbebetrieb gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 2 i.V.m. § 15 EStG erzielen.<sup>179</sup> Sinn dieser Regelung ist es, den dem Einkommensteuerrecht innewohnenden Dualismus der Einkünfteermittlung für die Körperschaften i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 1-3 KStG auszuschließen. Der Gesetzgeber strebt hiermit die Wahrung der Ordnungsstruktur des Zivilrechts auch im Steuerrecht an. Rechtsformen, die im Zivilrecht für gewerbliche Betätigungen vorgesehen sind, sollen auch steuerlich so behandelt werden.<sup>180</sup> In der Folge sind die Einkünfte einer Immobilien-AG nach § 1 Abs. 1 Nr. 1 KStG schon entsprechend den für die gewerblichen Einkünfte geltenden Vorschriften zu ermitteln.<sup>181</sup>

Aufgrund der gesetzlich festgelegten Erfassung der Einkünfte einer Kapitalgesellschaft als solche aus Gewerbebetrieb unterliegen bspw. auch Veräußerungsgewinne von direkt gehaltenen Immobilien unabhängig von ihrer Besitzdauer der Besteuerung.

Die AGs unterliegen zudem kraft Rechtsform gemäß § 2 Abs. 2 S. 1 GewStG der Gewerbesteuer.<sup>182</sup> Der Gewinn aus Gewerbebetrieb nach § 7 GewStG wird auf Basis der Vorschriften des EStG oder des KStG ermittelt und um die gewerbesteuerlichen Hinzurechnungen nach § 8 GewStG und gewerbesteuerlichen Kürzungen nach § 9 GewStG modifiziert. Im Rahmen der Beurteilung einer Immobilien-AG sind die spezifischen immobilienbezogenen Kürzungsvorschriften relevant. So eröffnet § 9 Nr. 1 S. 1 GewStG allen Gesellschaften die Möglichkeit, den Gewerbeertrag um 1,2 Prozent des Einheitswertes des Grundbesitzes zu kürzen.<sup>183</sup> Die Immobilien-AG verfügt darüber hinaus über die Möglichkeit, auf Antrag mittels der erweiterten Kürzung nach § 9 Nr. 1 S. 2 GewStG

<sup>179</sup> Vgl. Loritz, Karl-Georg: Die Immobilien-AG als alternative Anlageform, in: NZG 1999, S. 853-858, hier: S. 857.

<sup>180</sup> Vgl. Lang, Friedbert: § 8 Abs. 2 KStG, in: Dötsch, Ewald/Pung, Alexandra/Möhlenbrock, Rolf (Hrsg.): Die Körperschaftsteuer, Stuttgart Stand Juni 2009, Rz. 4f.

<sup>181</sup> Auf Körperschaften i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 4-6 KStG – sonstige juristische Personen des privaten Rechts, nichtrechtsfähige Vereine, Anstalten, Stiftungen und andere Zweckvermögen des privaten Rechts sowie Betriebe gewerblicher Art von juristischen Personen des öffentlichen Rechts – findet § 8 Abs. 2 KStG hingegen keine Anwendung. Diese Körperschaften können Bezieher sämtlicher Einkünfte i.S.d. § 2 Abs. 1 EStG sein. Vgl. Lang, Friedbert: § 8 Abs. 2 KStG, in: Dötsch, Ewald/Pung, Alexandra/Möhlenbrock, Rolf (Hrsg.): Die Körperschaftsteuer, Stuttgart Stand Juni 2009, Rz. 42f.; Schallmoser, Ulrich: § 8 KStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln, Stand: November 2012, Anm. 37. Rengers, Jutta: § 8 KStG, in: Heuermann, Bernd (Hrsg.): Blümich – EStG KStG GewStG. Kommentar, München Stand: Juni 2014, Rz. 75.

<sup>182</sup> Der Rechtsfolgenverweis des § 8 Abs. 2 KStG gilt auch für die Gewerbesteuer mit der Folge, dass die Körperschaften i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 1-3 KStG ohne Rücksicht auf die Art ihrer Tätigkeit, auch wenn sie lediglich vermögensverwaltend tätig sind, der Gewerbesteuer unterliegen. § 2 Abs. 2 Satz 1 GewStG subsumiert die unter § 1 Abs. 1 Nr. 1-3 KStG fallenden Körperschaften unter die Gewerbebetriebe i.S.d. GewStG. Vgl. Lang, Friedbert: § 8 Abs. 2 KStG, in: Dötsch, Ewald/Pung, Alexandra/Möhlenbrock, Rolf (Hrsg.): Die Körperschaftsteuer, Stuttgart Stand Juni 2009, Rz. 29.

<sup>183</sup> Die Regelung zielt darauf ab, eine Doppelbelastung der Gesellschaft durch Grundsteuer und GewSt zu verhindern.

eine weitgehende Freistellung von der Gewerbesteuerlast zu erreichen.<sup>184</sup> Dies setzt voraus, dass die Kapitalgesellschaft ausschließlich eigenen Grundbesitz und ggf. ergänzend eigenes Kapitalvermögen verwaltet und nutzt, Wohnungsbauten betreut oder Wohneigentum errichtet und veräußert.<sup>185</sup> Entscheidend für die Inanspruchnahme der erweiterten Kürzung ist jedoch, inwieweit eine ausschließliche Verwaltung und Nutzung eigenen Vermögens durch die Immobilien-AG gegeben ist.<sup>186</sup> Die Abgrenzung zur gewerblichen Tätigkeit erfolgt nach den gleichen Grundsätzen, die für die Abgrenzung zwischen Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb i.S.d. § 15 EStG bzw. § 2 Abs. 1 GewStG gelten.<sup>187</sup> Im Gegenzug sind im Rahmen der Beurteilung der immobilienpezifischen Hinzurechnungen primär die Erfassung der Aufwendungen für Fremdkapital nach § 8 Nr. 1 GewStG zu nennen, die dem Gewerbeertrag in Höhe von einem Viertel hinzuzurechnen sind.

#### 2.2.3.2 Die laufende Besteuerung der REIT-AG

Im Unterscheid zu den punktuellen Steuerfreistellungen der AG sieht das REITG eine umfassende Befreiung der REIT-AG von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer nach § 16 Abs. 1 REITG vor, wenn die REIT-AG die Qualifikationskriterien des REIT-Status erfüllt und in Deutschland unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtig und im Sinne sämtlicher Doppelbesteuerungsabkommen, die die Bundesrepublik Deutschland abgeschlossen hat, im Inland ansässig ist.<sup>188</sup>

<sup>184</sup> Grundstücksunternehmen steht es grundsätzlich frei, gem. § 9 Nr. 1 S. 2 GewStG zwischen der pauschalen Kürzung um 1,2 % des Einheitswertes ihres Grundbesitzes nach § 9 Nr. 1 S. 1 GewStG oder einer Kürzung um den Teil des Gewerbeertrags, der auf die Verwaltung des eigenen Grundbesitzes entfällt, zu wählen. Diese Entscheidung kann das Grundstücksunternehmen ohne eine Stetigkeitsverpflichtung jedes Jahr neu treffen.

<sup>185</sup> Ursprünglicher Zweck von § 9 Nr. 1 S. 2 GewStG war es, Grundstücksunternehmen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft, die nur wegen ihrer Rechtsform gewerbesteuerpflichtig sind, den vermögensverwaltenden Personenunternehmen gleichzustellen. Vgl. BFH Urteil vom 27.4.1977 – I R 214/75, BStBl. II 1977, S. 776-778, hier: S. 777; BFH Urteil vom 17.1.2002 – IV R 51/00, BStBl. II 2002, S. 873-875, hier: S. 874 jeweils m.w.N.

<sup>186</sup> Unter eigenem Grundbesitz ist in diesem Zusammenhang der zum Betriebsvermögen gehörende Grundbesitz zu subsumieren. Vgl. BFH Urteil vom 22.1.1992 – I R 61/90, BStBl. II 1992, S. 628-630, hier: S. 628 Leitsatz 2; Der Begriff „eigene Gebäude“ beinhaltet folglich Anteile am Grundbesitz einer vermögensverwaltenden Gesellschaft, Gebäude auf einem Erbbaurechtsgrundstück und auch Gebäude auf fremdem Grund und Boden, die im wirtschaftlichen Eigentum des Unternehmens stehen. Vgl. Güroff, Georg: § 9 Nr. 1 GewStG, in: Glanegger, Peter/Güroff, Georg (Hrsg.): Gewerbesteuer-gesetz, 8. Aufl., München 2014, Rn. 22.

<sup>187</sup> Der Begriff der Verwaltung und Nutzung ist nach h.M. in Literatur und Schrifttum aber in einem weiteren Sinne zu verstehen als die reine Vermögensverwaltung im Rahmen der Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung nach § 21 EStG. Vgl. Gosch, Dietmar: § 9 GewStG, in: Heuermann, Bernd (Hrsg.): Blümich, München Stand November 2012, Rn. 58.

<sup>188</sup> Vgl. Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 836; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum

Die persönliche Befreiung der REIT-AG von der Körperschaftsteuer ist damit zunächst von der Qualifikation der Gesellschaft als REIT-AG abhängig. Die sachlich unbegrenzte Steuerbefreiung kann der REIT-AG nach § 16 Abs. 1 S. 1 KStG nur gewährt werden, wenn die Gesellschaft die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 REITG erfüllt. Der Wortlaut des § 16 Abs. 1 REITG schließt die Beachtung der gesellschaftsrechtlichen Anforderungen der §§ 1 bis 7 REITG nicht ein. Aufgrund der Verweisungen innerhalb des REIT-Statuts sind diese jedoch ebenfalls zu beachten.<sup>189</sup>

Die in § 16 Abs. 1 REITG formulierten Voraussetzungen bzgl. der unbeschränkten Körperschaftsteuerpflicht und der Ansässigkeit im Inland greifen ineinander. Nach § 1 Abs. 1 Nr. 1 KStG ist eine Kapitalgesellschaft unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtig, wenn sie entweder ihren Sitz oder ihre Geschäftsleitung im Inland hat.<sup>190</sup> Die Ansässigkeit einer Gesellschaft im Inland im Rahmen der von der Bundesrepublik Deutschland abgeschlossenen DBA ist nach Art. 4 Abs. 1 und 3 OECD-MA im Regelfall gegeben, wenn sich zumindest der Ort der tatsächlichen Geschäftsleitung im Inland befindet. Die Regelung des § 16 Abs. 1 S. 1 REITG ist insoweit nur deklaratorisch, da bereits die gesellschaftsrechtlichen Vorgaben des § 9 REITG den Sitz und die Geschäftsleitung im Inland erfordern.<sup>191</sup>

Die Implementierung der unbeschränkten Steuerpflicht und der Inlandsansässigkeit i.S.e. Doppelbesteuerungsabkommens zielt ausweislich der Gesetzesbegründung darauf ab, die Anwendung der europäischen Mutter-Tochter-Richtlinie<sup>192</sup> sowie die Anwendung der Fusionsrichtlinie<sup>193</sup> zu verhindern, um so ausländische Anteilseigner daran zu hindern, inländische Quellensteuer zu vermeiden.<sup>194</sup> Die vollständige ertragsteuerliche

---

German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2147, so bereits: Wimmer, Kilian: Die Besteuerung des G-REIT, Saarbrücken 2006, S. 44.

<sup>189</sup> Vgl. Helios, Marcus: § 16 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 24.

<sup>190</sup> Vgl. Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 637.

<sup>191</sup> Vgl. Striegel, Andreas: § 16 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007, Rn. 8f.

<sup>192</sup> Richtlinie 90/435/EWG des Rates vom 23.7.1990, veröffentlicht im Amtsblatt der Europäischen Union L 25, vom 20.8.1990, S. 6-9, zuletzt geändert durch die Richtlinie 2003/123/EG des Rates vom 22.12.2003, veröffentlicht im Amtsblatt der Europäischen Union L 7 vom 13.1.2004, S. 41-44.

<sup>193</sup> Richtlinie 90/434/EWG des Rates vom 23.7.1990, veröffentlicht im Amtsblatt der Europäischen Union L 225, vom 20.8.1990, S. 1-5, zuletzt geändert durch die Richtlinie 2005/19/EG des Rates vom 17.2.2005, veröffentlicht im Amtsblatt der Europäischen Union L 58 vom 4.3.2005, S. 19-27.

<sup>194</sup> Siehe Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 23.

Freistellung der REIT-AG nach § 16 Abs. 1 REITG hat im Ergebnis zur Folge, dass sich der Anwendungsbereich der Mutter-Tochter-Richtlinie qua Gesetz nicht auf die REIT-AG erstreckt.<sup>195</sup> Des Weiteren wird die Anwendbarkeit der Mutter-Tochter-Richtlinie – bei unterstellter Körperschaftsteuerpflicht – durch die Begrenzung der maximalen Beteiligungshöhe auf 10 % in § 11 Abs. 4 REITG vom Gesetzgeber ausgeschlossen.<sup>196</sup> Im Ergebnis wird damit der vom Fiskus geforderte Einbehalt der Quellensteuer in Deutschland gesetzlich gesichert.<sup>197</sup>

Die Regelung des § 16 Abs. 2 S. 1 REITG stellt zunächst deklaratorisch klar, dass die REIT-AG ihre Steuerbefreiung nicht verliert, wenn einem Anteilseigner i.S.d. § 20 EStG direkt Gesellschaftsanteile i.H.v. 10 % oder mehr des Kapitals zuzurechnen sind. § 16 Abs. 2 REITG stellt ferner klar, dass der Anspruch auf Dividende und Stimmrechte der Aktionäre nicht verloren geht. Die Aktionäre können aus ihrer Beteiligung aber nur Rechte geltend machen, die ihnen aus einer Beteiligung von weniger als 10 % zustehen würden. Diese Beschränkung der Beteiligungsrechte gilt namentlich nach § 16 Abs. 2 S. 3 REITG auch für die Anwendung von Doppelbesteuerungsabkommen.<sup>198</sup> Nur sofern neben der Höchstbeteiligungsgrenze auch die Meldepflichten des WpHG verletzt werden,

<sup>195</sup> So bereits Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, hier: S. 812f.; Götsche, Max/Stock, Stefan/Teske, André: Zur geplanten Einführung der steuerbegünstigten Immobilienaktiengesellschaft (G-REIT) in Deutschland, in: SWI 2005, S. 275-282, hier: S. 280; Teske, André/Stock, Stefan/Küppers, Hans Peter: Steuerliche Aspekte bei der geplanten Einführung eines deutschen Real Estate Investment Trusts, in: DB 2005, S. 906-911, hier: S. 908; Geurts, Matthias: BB-Forum: Der deutsche REIT – eine neue Asset Klasse, in: BB 2005, S. 913-916, hier: S. 914.

<sup>196</sup> Vgl. Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 744; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2148.

<sup>197</sup> Vgl. Korts, Petra: Die Besteuerung von G-REITs nach der Unternehmensteuerreform 2008, in: Stbg 2008, S. 97-103, hier: S. 100; Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, S. 195; Eckl, Petra/Seiboth, Marcus: The Introduction of a German Real Estate Trust Investment Corporation, in: ET 2007, S. 3-12, hier: S. 8; Geurts, Matthias: BB-Forum: Der deutsche REIT – eine neue Asset Klasse, in: BB 2005, S. 913-916, hier: S. 914; Teske, André/Stock, Stefan/Küppers, Hans Peter: Steuerliche Aspekte bei der geplanten Einführung eines deutschen Real Estate Investment Trusts, in: DB 2005, S. 906-911, hier: S. 909; Meitner, Matthias/Schäfer, Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/Väth, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland, (Hrsg.) ZEW/ebs, Mannheim 2005, S. 146 und S. 152f.

<sup>198</sup> Vgl. Helios, Marcus: § 16 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 31; Klühs, Hannes/Schmidtbleicher, Roland: Besteuerung ausländischer Anleger nach dem Regierungsentwurf zur Einführung deutscher Reits, in: IStR 2007, S. 17-22, hier: S. 17; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 104; van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2106.

kommt es aufgrund der Regelungen des § 16 Abs. 2 S. 4 REITG zu einem Verlust von Stimmrecht und Dividendenanspruch.<sup>199</sup>

Die Regelung des § 16 Abs. 2 S. 2 REITG verhindert somit die Inanspruchnahme des Schachtelprivilegs auch in den Fällen, in denen die deutschen DBA nicht an das Kapital der ausschüttenden Gesellschaft anknüpfen, sondern an die Beteiligung an den stimmberechtigten Anteilen der ausschüttenden Gesellschaft. Art. 10 Abs. 2 OECD-MA setzt voraus, dass der Nutzungsberechtigte unmittelbar über die Anteile der Gesellschaft verfügen kann. Das Erfordernis der Unmittelbarkeit bezieht sich auf die gesellschaftsrechtliche Zuordnung. Diese ist nach dem Gesellschaftsrecht des Vertragsstaates, in dem die Dividenden zahlende Gesellschaft ansässig ist, zu bestimmen. Für das deutsche Steuerrecht sieht § 20 Abs. 2a EStG vor, dass diejenige Person, der nach § 39 AO die Anteile an der Gesellschaft im Zeitpunkt des Gewinnverwendungsbeschlusses wirtschaftlich zuzurechnen sind, als unmittelbar beteiligt gilt.<sup>200</sup>

Im Unterschied zur Mutter-Tochter-Richtlinie differenzieren die DBA nicht zwischen steuerpflichtigen und steuerbefreiten Gesellschaften, wodurch die Anteilseigner der REIT-AG auch bei vollständiger ertragsteuerlicher Befreiung der Gesellschaft von den Abkommensvergünstigungen profitieren würden.<sup>201</sup> In der Folge würde für den deutschen Fiskus aufgrund des nicht gesicherten Quellensteuereinhalts eine Besteuerungslücke entstehen. Daher zielt die Regelung des § 16 Abs. 2 S. 3 REITG direkt auf eine Versagung der Inanspruchnahme von doppelbesteuerungsrechtlichen Privilegien ausländischer Aktionäre ab und führt letztlich dazu, dass sich (ausländische) Anteilseigner nicht auf das abkommensrechtliche Schachtelprivileg berufen können. Damit sind nach h.M. die Voraussetzungen für ein innerstaatlich wirksames Treaty Override gegeben, da die Sanktionen bei einem Verstoß gegen die 10 %-Grenze aufgrund des Erhalts von Stimm- und Dividendenrechten allein auf die volle Abkommensberechtigung abzielen.<sup>202</sup>

<sup>199</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 24; Ziemons, Hildegard: Gesellschaftsrechtliche Defizite des Regierungsentwurfs des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 449-454, hier: S. 451.

<sup>200</sup> Vgl. Helios, Marcus: § 16 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 35.

<sup>201</sup> Vgl. Geurts, Matthias: BB-Forum: Der deutsche REIT – eine neue Asset Klasse, in: BB 2005, S. 913-916, hier: S. 915; Teske, André/Stock, Stefan/Küppers, Hans Peter: Steuerliche Aspekte bei der geplanten Einführung eines deutschen Real Estate Investment Trusts, in: DB 2005, S. 906-911, hier: S. 909f.

<sup>202</sup> Vgl. Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, S. 24f.; Ziemons, Hildegard: Gesellschaftsrechtliche Defizite des Regierungsentwurfs des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 449-454, hier: S. 451.



Die Regelungen des § 16 Abs. 1 und Abs. 2 REITG sind vom Willen des Gesetzgebers gekennzeichnet, das deutsche Steueraufkommen zu sichern. Inwieweit die vorgenannten Regelungen jedoch mit dem Europarecht zu vereinbaren sind, ist in der Literatur höchst strittig.<sup>203</sup>

### 2.2.3.3 Umfang der Steuerbefreiung

Die Steuerbefreiung umfasst zunächst allein die REIT-AG selbst. Dabei können steuerliche Belastungen, die aus im Ausland belegenen direkt gehaltenen Immobilien, Immobilien-Personengesellschaften, REIT-Dienstleistungsgesellschaften und aus Anteilen an Auslandsobjektgesellschaften resultieren, auf Ebene des REITs nicht berücksichtigt werden. D.h. soweit der inländische REIT seinerseits steuerlich vorbelastete Erträge aus den vorgenannten Vermögensgegenständen oder Beteiligungen generiert, kann es bei Weiterleitung an die Aktionäre der REIT-AG zu einer steuerlichen Doppelbelastung kommen.<sup>204</sup>

Die Steuerbefreiung des § 16 Abs. 1 REITG stellt eine spezialgesetzliche persönliche Befreiung der REIT-AG von der Körperschaft- und Gewerbesteuer dar.<sup>205</sup> Diese vollständige Steuerbefreiung umfasst zum einen die immobiliennahen Tätigkeiten nach §§ 1 Abs. 1, 12 Abs. 3 und Abs. 4 REITG, d.h. die Umsatzerlöse und sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen aus Vermietung, Leasing, Verpachtung einschließlich immobiliennaher Tätigkeiten oder aus der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen, die eine REIT-AG prägen. Zum anderen werden aber auch die immobilienfremden und damit nicht privilegierten Aktivitäten der REIT-AG in ihrer gesetzlich zulässigen Höhe von

<sup>203</sup> Der Gesetzgeber benennt die europarechtlichen Vorgaben, insbesondere die Kapitalverkehrsfreiheit, in der Gesetzesbegründung, setzt sich dann aber mittels der Begrenzung der Beteiligungshöhe über diese hinweg. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 15. Argumentiert wird, dass der Vorwurf einer unzulässigen Beschränkung der Besteuerung durch Kohärenzüberlegungen gerechtfertigt werden kann. Kritisch: Kraft, Gerhard/Bron, Jan Frederik: Das REIT-Gesetz im europarechtlichen Fadenkreuz, in: IStR 2007, S. 377-380, hier: S. 377f.; ebenso Eckl, Petra/Seiboth, Marcus: The Introduction of a German Real Estate Trust Investment Corporation, in: ET 2007, S. 3-12, hier: S. 10f., die darauf hinweisen, dass eine Rechtfertigung auf Basis von Kohärenzkriterien bereits daran scheitert, dass kein hinreichender unmittelbarer Zusammenhang zwischen den einzelnen Vorschriften des REIT-Regimes gegeben ist. Ferner wird angemerkt, dass eine Argumentation auf Basis der Kohärenzkriterien bereits aufgrund einschlägiger DBA-Regelungen nicht zur Anwendung kommen kann.

<sup>204</sup> Vgl. Engers, Torsten: § 19 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 25; Korts, Petra: Die Besteuerung von G-REITs nach der Unternehmensteuerreform 2008, in: Stbg 2008, S. 97-103, hier: S. 102.

<sup>205</sup> Vgl. Helios, Marcus: § 16 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 10ff. Aufgrund der Kopplung des Solidaritätszuschlages an die Körperschaftsteuer nach § 2 Nr. 3 SolzG wird die deutsche REIT-AG auch von dieser befreit. Vgl. Korts, Petra: Die Besteuerung von G-REITs nach der Unternehmensteuerreform 2008, in: Stbg 2008, S. 97-103, hier: S. 97.

25 % der Erlöse und ggf. Sonderbetriebseinnahmen mit in die persönliche Steuerbefreiung einbezogen.<sup>206</sup>

Im Rahmen des direkten Erwerbs einer Immobilie im Ausland unterliegt die REIT-AG mit ihren Einkünften der Besteuerung im Belegenheitsstaat, da das Besteuerungsrecht aufgrund von DBA i.d.R. nach Art. 6 und 13 Abs. 1 OECD-MA dem ausländischen Staat zugeordnet wird.<sup>207</sup> Die gesetzliche Regelung des § 16 Abs. 1 REITG ist nicht in der Lage, die ausländische Steuerhoheit einzuschränken, so dass sich entgegen der REIT-Konzeption eine definitive Steuerbelastung der ausländischen Erträge auf Ebene der REIT-AG ergibt.<sup>208</sup> Im Zuge der Ausschüttung dieser ausländischen Erträge kann es durch den Kapitalertragsteuerabzug nach § 20 REITG bzw. der Besteuerung der Aktionäre nach § 19 REITG zu einer mehrfachen Besteuerung dieser ausländischen Erträge aus Immobilien kommen.<sup>209</sup>

Über die steuerliche Vorbelastung einer Immobilienpersonengesellschaft stellt vor allem die Gewerbesteuer eine definitive Belastung dar. Für die hier im Fokus stehenden Privatanleger ergibt sich keine Möglichkeit, dieser Steuerbelastung auszuweichen.<sup>210</sup>

<sup>206</sup> Andere REIT-Regimes wie bspw. in Frankreich und Großbritannien begünstigen hingegen nach dem sog. Ring-fence-Konzept nur die immobiliennahen Tätigkeiten der REIT-Gesellschaft. Vgl. hierzu Pluskat, Sorika: Neue Impulse für die geplante steuerbegünstigte Immobilienaktiengesellschaft (REIT) in Deutschland durch den UK-REIT, in: IStR 2006, S. 661-665, hier: S. 662f.; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 104.

<sup>207</sup> Vgl. Böhmer, Jörg: Börsennotierte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland – Einführung und Umsetzung nach dem REIT-Gesetz, Berlin 2010, S. 185 m.w.N.

<sup>208</sup> Vgl. Engers, Torsten: § 19 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 26; Volkens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 152.

<sup>209</sup> Auf diese Doppelbelastung weisen hin Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 689ff.; Schanne, Marcus: § 19 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REIT-Gesetz, Berlin 2008, Rz. 21.

<sup>210</sup> In den Fällen, in denen es sich um gewerbesteuerpflichtige Unternehmen handelt, verhindert die Höchstbeteiligungsgrenze des § 11 Abs. 4 REITG das gewerbesteuerliche Schachtelprivileg i.S.d. § 9 Nr. 2 GewStG. Im Ergebnis wird damit eine Befreiung von der Gewerbesteuer – auf Basis der i.d.R. einschlägigen erweiterten Kürzung i.S.d. § 9 Nr. 1 S. 2 GewStG – auch auf Ebene der Anteilseigner verhindert. In der Literatur wird daher eine Freistellung der REIT-Dividenden von der Gewerbesteuer gefordert, um die Definitivbelastung zu vermeiden. Vgl. Balmes, Frank/Claßen, Robert: Das JStG 2009 als Reparaturmaßnahme des REITG, in: FR 2009, S. 454-460, hier: S. 459, mit Verweis auf Jacob, Friedhelm: Der G-REIT-Aktionär: Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuere reformgesetzes 2008, in: AG 2008, S. 583-590, hier: S. 586; Rehkugler, Heinz/Breuer, Wilhelm/Cadmus, Alan: Drei Stellschrauben: Vorschläge für eine Novelle des REIT-Gesetzes, in: AG 2008, Beilage AG-Report, S. 8-9, hier: S. 8.

Die REIT-Dienstleistungsgesellschaft unterliegt nach den allgemeinen Vorschriften uneingeschränkt der Körperschaft- und Gewerbesteuer.<sup>211</sup> Die Gewinne unterliegen damit zunächst auf Ebene der REIT-Dienstleistungsgesellschaft der Besteuerung. In der Folge entsteht bei Ausschüttungen einer REIT-Dienstleistungsgesellschaft an die REIT-AG zusätzlich eine Belastung mit Kapitalertragsteuer. Aufgrund der Steuerfreiheit der REIT-AG besteht keine Möglichkeit, diese Kapitalertragsteuer anzurechnen,<sup>212</sup> wodurch diese auf Ebene der REIT-AG zur definitiven Belastung wird.

Auch im Zusammenhang mit indirekten Investitionen über eine ausländische Gesellschaft sind die Regelungen des Art. 6 OECD-MA und des Art. 13 OECD-MA zur Quellenbesteuerung zu beachten, wodurch der steuerprivilegierende REIT-Status auch hier keine befreiende Wirkung entfalten kann. Damit ist die steuerliche Belastung der Ausschüttungen von Auslandsobjektgesellschaften mit Quellensteuer im Grundsatz ebenfalls als definitive Belastung zu qualifizieren.<sup>213</sup>

#### 2.2.3.4 Der Eintritt in die Steuerbefreiung nach § 17 REITG

Der zeitliche Eintritt einer REIT-AG in die Steuerbefreiung wird in § 17 Abs. 1 REITG normiert. Danach kann die Steuerbefreiung der REIT-AG nach § 16 Abs. 1 REITG erst erfolgen, wenn die Gesellschaft als REIT-AG in das Handelsregister nach § 8 REITG

<sup>211</sup> Vgl. Böhmer, Jörg: Börsennotierte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland, Berlin 2010, hier: S. 184; Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 715ff.; Frey, Johannes/Harbarth, Stephan: REIT-AG – Gesellschafts-, kapitalmarkt- und steuerrechtliche Wesensmerkmale einer neuen Rechtsfigur, in: ZIP 2007, S. 1177-1189, S. 1184.

<sup>212</sup> Vgl. Bron, Jan Frederik: Das JStG 2009 als kleiner Fortschritt für die REIT-Besteuerung, in: BB 2009, S. 84-86, hier: S. 85f.; Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 720; Volkens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 152. Die gleiche Problematik stellt sich auch bei in Deutschland ansässigen Auslandsobjektgesellschaften. Bei diesen Gesellschaften führt jede Art der Quellenbesteuerung zu einer zusätzlichen Steuerlast für die REIT-AG und in der Folge auch für die Anteilseigner. Vgl. Balmes, Frank/Claßen, Robert: Das JStG 2009 als Reparaturmaßnahme des REITG, in: FR 2009, S. 454-460, hier: S. 459. Gemäß §§ 43 Abs. 1 Nr. 1, 43a Abs. 1 Nr. 1, 44a Abs. 8 S. 1 Nr. 1 EStG gilt ab 2009 bei REIT-Dienstleistungsgesellschaften ein reduzierter Kapitalertragsteuersatz von 15 % ( $\frac{3}{5}$  von 25 %).

<sup>213</sup> Vgl. Balmes, Frank/Claßen, Robert: Das JStG 2009 als Reparaturmaßnahme des REITG, in: FR 2009, S. 454-460, hier: S. 459 und Volkens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 152, der vor diesem Hintergrund eine Steueroptimierung mittels Fremdfinanzierung im Rahmen der zulässigen thin-capitalisation rules vorschlägt.

eingetragen worden ist.<sup>214</sup> Die Steuerbefreiung wird jeweils auf den Beginn des Wirtschaftsjahres zurückbezogen.<sup>215</sup>

Die gesetzliche Regelung des § 17 Abs. 2 REITG i.V.m. § 13 Abs. 1 KStG verpflichtet die AG, auf das Ende des Wirtschaftsjahres, das der Handelsregistereintragung nach § 17 Abs. 1 REITG vorangeht und dem letzten Tag der „Steuerpflicht“ entspricht, eine Schlussbilanz aufstellen.<sup>216</sup> Die Schlussbesteuerung soll grundsätzlich sicherstellen, dass die während des Bestehens der Steuerpflicht entstandenen und folglich steuerverstrickten stillen Reserven des Betriebsvermögens nicht durch den Wechsel zur Steuerbefreiung nachträglich steuerfrei gestellt werden.<sup>217</sup>

In der für steuerliche Zwecke zu erstellenden Schlussbilanz sind die Wirtschaftsgüter daher nach § 17 Abs. 2 REITG i.V.m. § 13 Abs. 3 S. 1 KStG zwingend mit dem Teilwert anzusetzen; dies gilt explizit auch für Grund und Boden sowie Gebäude. Bei der Ermittlung des jeweiligen Teilwertes verdrängt die Spezialnorm des § 13 Abs. 3 S. 1 KStG die allgemeinen Bewertungsvorgaben des § 6 EStG, insbesondere das dort normierte Anschaffungswertprinzip und die daraus resultierenden Bewertungsobergrenzen des § 6 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 EStG.<sup>218</sup> In der Folge kommt es aufgrund der Differenz zwischen Buch- und Teilwertansatz der Wirtschaftsgüter zu einem

<sup>214</sup> Diese Regelung wird aufgrund der Abhängigkeit vom eintragenden Registergericht kritisiert. Angeführt wird, dass im Ergebnis der Steuerpflichtige die Konsequenzen einer nicht eintretenden Steuerbefreiung zu tragen hat, auch wenn er seinerseits alle notwendigen Maßnahmen zur Eintragung getroffen hat. Vgl. Striegel, Andreas: § 17 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 8.

<sup>215</sup> Eine Rückwirkung auf den Beginn des Wirtschaftsjahres, in dem die Eintragung in das Handelsregister vorgenommen worden ist, findet folglich nicht statt. Vgl. Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 17 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 5.

<sup>216</sup> Dies ist der 31.12. eines jeden Jahres. Bei abweichendem Wirtschaftsjahr ist dies der Tag vor Beginn des neuen Wirtschaftsjahres. Eine Bindung an eine Handelsbilanz besteht nicht, da auf den Stichtag der Schlussbilanz nicht notwendigerweise auch eine Handelsbilanz zu erstellen ist. Vgl. Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 17 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 11; Striegel, Andreas: § 17 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 9.

<sup>217</sup> Vgl. Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 813. Gedanklich wird beim Übergang einer Gesellschaft in die Steuerfreiheit eine Veräußerung aller Wirtschaftsgüter unter Aufdeckung und Besteuerung sämtlicher stiller Reserven unterstellt. D.h. die stillen Reserven sind zu versteuern, obwohl sie nicht durch eine Veräußerung realisiert wurden. Der Wechsel in den steuerbegünstigten REIT-Status ist daher als Ersatzrealisationstatbestand zu qualifizieren. Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses (7. Ausschuss) vom 21.03.2007, BT-Drs. 16/4779, S. 34.

<sup>218</sup> Vgl. Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 819.

Entstrickungsgewinn aus der Realisierung von stillen Reserven oder zu einer Teilwertabschreibung aufgrund der Realisierung von stillen Lasten. Das derart ermittelte Ergebnis resultiert aus der steuerpflichtigen Tätigkeit der AG und ist damit grundsätzlich der Körperschaftsteuer zu unterwerfen.<sup>219</sup>

Die Vorgaben des § 13 Abs. 1 und Abs. 3 KStG lassen die übrigen steuerlichen Gewinnermittlungsvorschriften unberührt. Die Bestimmungen zur steuerbilanziellen Gewinnermittlung i.S.d. §§ 4, 5 EStG sind daher auch bei Erstellung der Schlussbilanz zu beachten.<sup>220</sup>

In den Fällen, in denen eine Immobilien-AG, die in eine REIT-AG umgeformt werden soll, Beteiligungen an einer oder mehreren Immobilienpersonengesellschaften hält, legt § 17 Abs. 3 S. 1 REITG fest, dass das unbewegliche Vermögen der Immobilienpersonengesellschaften, soweit es der Beteiligung der Immobilien-AG entspricht, ebenfalls mit dem Teilwert anzusetzen ist. Beim Wechsel in den steuerbefreiten REIT-Status sind somit die anteiligen stillen Reserven der Immobilienpersonengesellschaft systemgerecht nach § 13 Abs. 1 und Abs. 3 S. 1 KStG ggf. über eine steuerliche Ergänzungsbilanz aufzudecken.<sup>221</sup>

#### 2.2.3.5 Sanktionen bei Verstoß gegen die Vorgaben des REIT-Statuts

Das REIT-Statut verfügt über einen zweistufigen Sanktionsmechanismus, der die REIT-AG an die Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben und damit implizit an den Erhalt der Steuerbefreiung binden soll. Auf der ersten Stufe, geregelt in § 16 Abs. 3 bis 6 REITG, werden Zahlungspflichten der REIT-AG festgelegt, um diese zur Einhaltung der definierten Ertrags-, Vermögens-, Ausschüttungs- und Tätigkeitsfelder anzuhalten. Die

<sup>219</sup> Vgl. R54 Abs. 1 S. 1 KStR.

<sup>220</sup> Gleichfalls gelten die allgemeinen Aktivierungs- und Passivierungs-Ge- bzw. -Verbote. Bei Aufdeckung der stillen Reserven im Rahmen des § 13 Abs. 3 S. 1 KStG sind folglich der Grundsatz des Vorsichtsprinzips und das Verbot des Ausweises eines nicht realisierten Gewinns gem. § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB zu beachten. Folglich ist auch das Aktivierungsverbot nach § 5 Abs. 2 EStG für selbst geschaffene immaterielle Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens zu beachten. Dies gilt explizit für den Firmenwert. Vgl. H54 KStR „Firmenwert“. So auch Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 17 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 13.

<sup>221</sup> Vgl. Striegel, Andreas: § 17 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 29f.; Volkens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 150, die sämtlich auf die – aus der Aufdeckung der stillen Reserven – resultierende Gewerbesteuerpflicht auf Ebene der Immobilienpersonengesellschaft hinweisen. Maßgebender Zeitpunkt für die Bestimmung des Teilwertes ist gemäß § 17 Abs. 3 S. 2 REITG der Zeitpunkt der Schlussbilanz der Immobilien-Aktiengesellschaft i.S.d. § 13 Abs. 1, 3 S. 1 KStG. Vgl. Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 828.

Zahlungen dienen ausschließlich der Ahndung bzw. als Druckmittel bei Missachtung der Anforderungen im REITG.<sup>222</sup>

Die gesetzlichen Vorgaben regeln in § 16 Abs. 3 REITG zunächst Verstöße gegen die Vermögensvorgaben des § 12 Abs. 2 a) REITG. Verstößt die REIT-AG gegen die Vorgabe, mindestens 75 % des Aktivvermögens in unbeweglichem Vermögen anzulegen, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung i.H.v. mindestens 1 % und höchstens 3 % des Betrages fest, um den der Anteil des unbeweglichen Vermögens hinter dem Anteil von 75 % zurückbleibt.<sup>223</sup>

Analog zum Verstoß gegen die Vermögensgrenzen sanktioniert die Regelung des § 16 Abs. 4 S. 1 REITG Verstöße gegen die im REIT-Statut kodifizierten Umsatzgrenzen. Generiert die REIT-AG weniger als 75 % der Umsatzerlöse aus Vermietung und Verpachtung oder der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen, sind die Finanzbehörden gesetzlich verpflichtet, Zahlungen gegen die Gesellschaft festzusetzen.<sup>224</sup> Die Höhe dieser Zahlungen beträgt zwischen 10 % und 20 % der Differenz zur gesetzlichen Sollvorgabe von 75 % der Umsatzerlöse.<sup>225</sup>

Zudem sanktioniert das REIT-Statut in § 16 Abs. 6 REITG die Ausübung von Nebentätigkeiten gegenüber Dritten durch die REIT-AG selbst oder eine ihr nachgeordnete

<sup>222</sup> Die Finanzbehörde verfügt bei Festsetzung der Zahlungen über einen Ermessensspielraum. Im Rahmen dieses Ermessensspielraums wird berücksichtigt, inwieweit die REIT-AG geringfügig oder gravierend gegen die Spezifika des REIT-Statuts verstoßen hat. Bei gleichzeitigem Verstoß gegen mehrere Vorgaben sind die Zahlungen gesondert festzusetzen. Vgl. Helios, Marcus: § 16 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 17 und 39. Vgl. auch Striegel, Andreas: § 17 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 7.

<sup>223</sup> Vgl. Striegel, Andreas: § 16 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 37f.; Helios, Marcus: § 16 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 41; Schmidt, Stefan/Behnes Stephan: Entwurf zur Schaffung deutscher REIT Immobilienaktiengesellschaften, in: BB 2006, S. 2329-2334, hier: S. 2333.

<sup>224</sup> Vgl. Volkens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 160; Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 836. Die exakte Höhe der Zahlung bemisst sich in Abhängigkeit früherer Verstöße und der jeweiligen Höhe der Unterschreitung der Vermögensanforderungen und wird individuell durch die Finanzbehörde festgesetzt. Vgl. Helios, Marcus: § 16 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 42.

<sup>225</sup> Vgl. Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 102; Schmidt, Stefan/Behnes Stephan: Entwurf zur Schaffung deutscher REIT Immobilienaktiengesellschaften, in: BB 2006, S. 2329-2334, hier: S. 2333. In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass eine Verschiebung der Gewinnrealisierung in ein anderes Wirtschaftsjahr – etwa in Folge einer verzögerten Gewinnrealisierung bei einem Grundstücksverkauf – erhebliche Auswirkungen zur Folge haben kann. Vgl. Striegel, Andreas: § 16 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 43.



Immobilienpersonengesellschaft. Derartige Nebentätigkeiten sind nach § 1 Abs. 2 REITG ausschließlich REIT-Dienstleistungsgesellschaften vorbehalten. Auch hier sind die Finanzbehörden nach § 16 Abs. 6 S. 2 REITG zur Festsetzung einer Zahlung verpflichtet, die zwischen 20 % und 30 % der durch die Nebentätigkeit erzielten Einnahmen betragen kann.<sup>226</sup>

In § 16 Abs. 5 REITG wird schließlich die Nichteinhaltung der Mindestausschüttungsanforderungen i.H.v. 90 % des ausschüttungsfähigen Gewinns durch die REIT-AG geahndet. Im Falle einer unerlaubten Thesaurierung der Gewinne ist durch die Finanzbehörden eine Zahlung festzusetzen, die darauf abzielt, den wirtschaftlichen Vorteil abzuschöpfen, der durch die aufgeschobene Besteuerung des zu wenig ausgeschütteten Gewinnes entstanden ist. Die Zahlung beträgt mindestens 20 % und maximal 30 % des Betrages, um den die tatsächlichen Ausschüttungen hinter der 90 %-Vorgabe des § 13 Abs. 1 REITG zurückbleiben.<sup>227</sup>

Die Steuerbefreiung der REIT-AG endet zudem, wenn die Gesellschaft wiederholt gegen die vorgenannten Vermögens- und Ertragsgrenzen, das Verbot zur Erbringung von Nebentätigkeiten oder die Pflicht zur Mindestausschüttung verstößt.<sup>228</sup> In den Fällen, in denen die Gesellschaft in drei aufeinander folgenden Wirtschaftsjahren die Voraussetzungen desselben Absatzes von § 16 Abs. 3 bis Abs. 6 REITG nicht erfüllt, endet ihre Steuerbefreiung nach § 18 Abs. 5 REITG mit Ablauf dieses dritten Wirtschaftsjahres.<sup>229</sup>

Des Weiteren entfällt die Steuerfreiheit, wenn die REIT-AG in fünf aufeinander folgenden Wirtschaftsjahren gegen das Vermögens-, Ertrags- und Ausschüttungsgebot oder das Nebentätigkeitsverbot verstößt, ohne dass dreimal aufeinander dasselbe Gebot

<sup>226</sup> Vgl. Helios, Marcus: § 16 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 44; Volkens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 160. Das REITG stellt ausschließlich auf die Einnahmen aus der Nebentätigkeit ab. D.h. ein Abzug von Betriebsausgaben ist unzulässig, der Gewinn aus der Nebentätigkeit ist für die Zahlung folglich unerheblich. Vgl. Striegel, Andreas: § 16 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 47f.

<sup>227</sup> Vgl. Helios, Marcus: § 16 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 43; Striegel, Andreas: § 16 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 45f.; Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 60; Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2147.

<sup>228</sup> Vgl. Schmidt, Stefan; Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1110; dies: Entwurf zur Schaffung deutscher REIT Immobilien-aktiengesellschaften, in: BB 2006, S. 2329-2334, hier: S. 2333.

<sup>229</sup> Vgl. Striegel, Andreas: § 18 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 22ff.

missachtet wurde. Im Rahmen dieser Verstöße sieht das REIT-Statut in § 18 Abs. 5 S. 3 REITG jedoch eine Härtefallregelung vor; so kann die zuständige Finanzbehörde von einer Versagung der Steuerbefreiung absehen und stattdessen die höchstmögliche Zahlung nach § 16 Abs. 3 bis Abs. 6 REITG festsetzen.<sup>230</sup>

Auf der zweiten Stufe wird die Missachtung der Qualifikationsmerkmale über einen längeren Zeitraum oder der einmalige Verstoß gegen ein prägendes Merkmal des REIT-Statuts mit dem Verlust der Steuerfreiheit nach Maßgabe des § 18 Abs. 3 bis Abs. 5 REITG geahndet.

Nach den gesetzlichen Regelungen des § 18 Abs. 1 REITG führt auch der Verlust der Börsenzulassung zum Verlust der Steuerbefreiung.<sup>231</sup> Diese erlischt zum Ende des Wirtschaftsjahres, das dem Verlust der Börsenzulassung nach § 10 REITG vorausgeht.<sup>232</sup> Der Zeitpunkt der Versagung der Steuerbefreiung ist insoweit systematisch richtig, als die Steuerbefreiung auch nur zu Beginn des Wirtschaftsjahres einsetzen kann. Der Verlust der Börsenzulassung und damit das rückwirkende Ende der Steuerbefreiung birgt für die REIT-AG somit das Risiko von Steuernachzahlungen aus dem bis dato vermeintlich steuerfreien Gewinn des abgelaufenen Wirtschaftsjahres.<sup>233</sup>

Im Unterschied zum vorgenannten Verstoß gegen die Börsenzulassung beurteilt der Gesetzgeber Verstöße gegen das Streubesitzerfordernis nach § 11 Abs. 1 REITG und die Höchstbeteiligungsgrenze nach § 11 Abs. 4 REITG als nicht so schwerwiegend. Lediglich in den Fällen, in denen die REIT-AG drei Mal hintereinander gegen diese Vorgaben

<sup>230</sup> Die Gesetzesbegründung zum Regierungsentwurf führt aus, dass diese Ausnahmeregelung nur bei Billigkeitsentscheidungen im Rahmen von geringfügigen Verstößen oder zur Vermeidung einer bewussten Beendigung der Steuerfreiheit durch die REIT-Aktiengesellschaft selbst zur Anwendung kommen soll. Vgl. Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 18 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 16f. Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier: S. 938; Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 836. Eine Verlängerung der Steuerpflicht erscheint jedoch nicht möglich, wenn die REIT-AG unerlaubte Nebentätigkeiten i.S.d. § 1 Abs. 2 REITG ausübt, da es im originären Verantwortungsbereich der Gesellschaft liegt, Nebentätigkeiten zu unterlassen oder zulässigerweise über seine REIT-Dienstleistungsgesellschaft auszuüben. Vgl. Striegel, Andreas: § 18 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 24.

<sup>231</sup> Vgl. Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2147; van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2108.

<sup>232</sup> Vgl. Striegel, Andreas: § 18 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 9f.

<sup>233</sup> Vgl. Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 18 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 5.

verstößt, ist die Steuerbefreiung gemäß § 18 Abs. 3 S. 1 bzw. S. 2 REITG im anschließend beginnenden vierten Wirtschaftsjahr zu versagen.<sup>234</sup> Der REIT-AG wird damit die Möglichkeit gegeben, innerhalb von drei Jahren die geforderte Beteiligungsstruktur herbeizuführen; ein lediglich kurzfristiges Überschreiten der Grenze ist unschädlich. Die Vorschrift wird zudem durch § 18 Abs. 3 bis 5 REITG weiter abgemildert. Demzufolge kommt es nicht zu einer Beendigung der Steuerfreiheit der REIT-AG, solange diese nicht einen Verstoß gegen das Streubesitzerfordernis nach § 11 Abs. 1 REITG und die Höchstbeteiligungsgrenze nach § 11 Abs. 4 REITG aus den Meldungen nach § 21 WpHG entnehmen kann. Erst nach Aufdeckung eines derartigen Verstoßes muss die Gesellschaft bis zum Ende des auf die Aufdeckung folgenden Wirtschaftsjahres die Einhaltung der Vorschriften über den Streubesitz erreichen. Erst wenn dies nicht gelingt, endet die Steuerbefreiung rückwirkend zum Ende des Wirtschaftsjahres, in dem der Verstoß aufgedeckt wurde.<sup>235</sup>

Die Steuerbefreiung der REIT-AG entfällt nach § 18 Abs. 2 REITG zudem, wenn die Gesellschaft die Grenzen des Immobilienhandels i.S.d. § 14 REITG überschreitet,<sup>236</sup> und zwar bereits in dem Wirtschaftsjahr, in dem ein schädlicher Handel getätigt worden ist.<sup>237</sup> Aufgrund des Fehlens einer Übergangsfrist führt bereits ein einmaliger Verstoß zur unmittelbaren Aberkennung der Steuerfreiheit der Gesellschaft. Ferner wird damit auch eine

---

<sup>234</sup> Vgl. Striegel, Andreas: § 18 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 17; Wiesbrock, Michael R.: § 11 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 21ff.; Klühs, Hannes/Schmidtbleicher, Roland: Besteuerung ausländischer Anleger nach dem Regierungsentwurf zur Einführung deutscher Reits, in: IStR 2007, S. 17-22, hier: S. 21. Für den Fall, dass die Mindeststreuung von 25 % im Zeitpunkt der Börsenzulassung nicht erreicht wird, sieht das Gesetz keine Sanktionierung vor. Der Gehalt dieser Regelung ist damit insgesamt zweifelhaft. Vgl. Götze, Cornelius/Hütte, Arne: Kapitalmarktrechtliche Aspekte des deutschen REIT, in: NZG 2007, S. 332-337, hier: S. 336.

<sup>235</sup> Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses vom 21. 03. 2007, BT-Drs. 16/4779, S. 34; Hierzu Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 18 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 11 und 14. Frey, Johannes/Harbarth, Stephan: REIT-AG, in: ZIP 2007, S. 1177-1189, hier: S. 1882.

<sup>236</sup> Vgl. Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148, hier: S. 2147; van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2108.

<sup>237</sup> Vgl. Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943, hier: S. 939; Striegel, Andreas: § 18 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 18; a.A. Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 18 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 6.

steuerfreie Liquidation der REIT-AG unmöglich, da die Veräußerung des gesamten Portfolios automatisch die Grenzen des § 14 Abs. 2 REITG definitiv überschreitet.<sup>238</sup>

Auch die Nichteinhaltung der Mindestkapitalausstattung wird gesetzlich sanktioniert. In der Folge bestimmt § 18 Abs. 4 REITG, dass die REIT-AG ihre Steuerbefreiung verliert, wenn sie die normierten Eigenkapitalanforderungen des § 15 REITG in drei aufeinander folgenden Geschäftsjahren nicht einhalten kann.<sup>239</sup> D.h. in den Fällen, in denen die REIT-AG im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach § 12 Abs. 1 REITG in drei aufeinander folgenden Geschäftsjahren ein Eigenkapital von weniger als 45 % des Betrages ausweist, mit dem das unbewegliche Vermögen im Einzel- bzw. Konzernabschluss angesetzt ist, wird ihr die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres versagt. Ein kurzfristiger Verstoß gegen das geforderte Mindestkapital ist damit nach dem Gesetzeswortlaut unschädlich.<sup>240</sup>

Für den Fall, dass der REIT-Status einer AG aufgrund der vorgenannten Sachverhalte entfällt oder entzogen wird, regelt § 18 Abs. 6 REITG den Übergang der REIT-AG in die Steuerpflicht.<sup>241</sup> Die gesetzliche Regelung sieht vor, dass § 13 Abs. 2 KStG mit der Maßgabe anzuwenden ist, dass in der Anfangsbilanz der ‚Nach‘-REIT-Gesellschaft nicht die Teilwerte, sondern die Werte anzusetzen sind, die sich ausgehend von der Anfangsbilanz der REIT-Gesellschaft bei ununterbrochener Steuerpflicht nach den Vorschriften über die steuerliche Gewinnermittlung ergeben würden. Die stillen

---

<sup>238</sup> Vgl. Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT, Köln 2008, Rn. 677 mit Verweis auf Striegel, Andreas: § 18 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 13.

<sup>239</sup> Vgl.; Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Stbg 2007, S. 58-65, hier: S. 61; Bron, Jan Frederik: Das G-REIT-Gesetz – Eine Analyse auf Basis des Gesetzentwurfes der Bundesregierung, Halle a.d.Saale 2006, S. 38; van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2109.

<sup>240</sup> Vgl. Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 18 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 15; Striegel, Andreas: § 18 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 20f.

<sup>241</sup> Die gesetzliche Regelung des § 18 REITG regelt jedoch nicht die steuerlichen Folgen einer freiwillige Aufgabe des REIT-Status durch die Gesellschaft, indem diese bspw. durch Umgestaltung des Unternehmensgegenstandes ihren Handelsregistereintrag nach § 6 REITG ändert oder den Nennbetrag des Grundkapitals unter die in § 4 REITG geforderten Mio. EUR 15 absenkt. Nach Auffassung von Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 18 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 22 kommt in diesen Fällen die Regelung des § 18 Abs. 6 REITG und damit auch die abweichende Regelung der fortgeführten Anschaffungskosten nicht zum Tragen. Vielmehr sei hier die allgemeine Regelung des § 13 Abs. 2 S. 1 KStG anzuwenden, wodurch die i.d.R. höheren Teilwerte in der Anfangsbilanz anzusetzen sind. Die unter dem REIT-Status gebildeten stillen Reserven und thesaurierten Gewinne würden damit der Besteuerung entzogen.

Reserven, die in der steuerfreien Zeit von der REIT-AG gebildet wurden, sind damit nach Beendigung der Steuerbefreiung zwingend aufzudecken und zu versteuern. Dies entspricht der REIT-Systematik, die lediglich eine Steuerverlagerung auf den Anteilseigner und keine wirkliche Steuerbefreiung vorsieht.<sup>242</sup>

Bei Übergang in die Steuerpflicht ist die REIT-AG zudem gemäß § 18 Abs. 7 REITG gezwungen, ihre nach § 13 Abs. 3 REITG gebildeten Veräußerungsrücklagen aufzulösen. Der hieraus resultierende Ertrag ist im Wirtschaftsjahr der erstmaligen Steuerpflicht zu versteuern.<sup>243</sup> Die Regelung erfasst nur die Rücklagen, die im Zeitpunkt des Eintritts in die Steuerpflicht in der Bilanz ausgewiesen werden. Rücklagen, die bereits auf (Ersatz-) Grundstücke übertragen wurden, bleiben hierbei unberücksichtigt.<sup>244</sup>

Gemäß § 17 Abs. 4 REITG können der REIT-Status und damit die Steuerbefreiung nach einem Verlust i.S.d. § 18 REITG nicht vor Ablauf von vier Jahren wieder aufleben oder beginnen. Diese Regelung soll Gestaltungspotential minimieren und einen gezielten und wiederkehrenden Wechsel zwischen Steuerpflicht und Steuerbefreiung verhindern.<sup>245</sup>

#### 2.2.4 Die Besteuerung auf Ebene der Anteilseigner des G-REIT

Der Besteuerung der Inhaber von Anteilen an einer REIT-AG kommt besondere Bedeutung zu. Aufgrund der technischen Steuerbefreiung, resultierend aus der Verknüpfung zwischen Mindestausschüttung nach § 13 REITG und Steuerbefreiung nach § 16 REITG auf Ebene der REIT-AG, erfolgt die Erfassung der Ausschüttungen und damit der steuerlichen Erträge ausschließlich beim Anteilseigner. Die Erfassung der steuerlichen Erträge nach § 19 REITG stellt somit eine der zentralen Regelungen des REIT-Regimes dar.<sup>246</sup>

##### 2.2.4.1 Einkünfte aus Kapitalvermögen nach § 20 EStG

Die den Aktionären einer AG zufließenden laufenden Einkünfte (Dividenden) stellen Einkünfte aus Kapitalvermögen gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG dar. Aufgrund der

<sup>242</sup> Vgl. Striegel, Andreas: § 17 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 6; ders.: § 18 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 31f.; GlA Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 18 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 19.

<sup>243</sup> Vgl. Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 18 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 25.

<sup>244</sup> Vgl. Striegel, Andreas: § 18 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 33.

<sup>245</sup> Vgl. Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 17 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 20f.; Striegel, Andreas: § 17 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 32f.

<sup>246</sup> Vgl. Engers, Torsten: § 19 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 1.



gesetzlichen Regelung unterfallen diese Einkünfte bei privaten Anlegern grundsätzlich der Abgeltungsteuer.

Das REITG trifft keine hiervon abweichende Regelung und bestimmt in § 19 Abs. 1 REITG abschließend, dass die Ausschüttungen einer REIT-AG sowie anderer REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen nach § 19 Abs. 5 REITG (ausländische REITs), soweit diese Beteiligungen im Privatvermögen gehalten werden, zwingend unter die Einkünfte aus Kapitalvermögen zu subsumieren sind.<sup>247</sup> Die gesetzliche Regelung des § 19 Abs. 1 REITG erfasst neben den Ausschüttungen auch sonstige Vorteile, die neben oder an Stelle der Ausschüttungen gewährt werden. Hierunter sind nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 S. 2 EStG verdeckte Gewinnausschüttungen und nach § 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG besondere Entgelte oder Vorteile zu zählen.<sup>248</sup> Ferner sollen Bezüge aufgrund von Kapitalherabsetzungen oder infolge der Auflösung der REIT-AG grundsätzlich ebenfalls unter die Einkünfte aus Kapitalvermögen zu fassen sein.<sup>249</sup> Die Subsumption der Ausschüttungen einer REIT-AG unter die Einkünfte aus Kapitalvermögen hat ohnehin lediglich deklaratorische Bedeutung, da Ausschüttungen einer AG generell von § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG erfasst werden.<sup>250</sup>

<sup>247</sup> Vgl. Korts, Petra: Die Besteuerung von G-REITs nach der Unternehmensteuerreform 2008, in: Stbg 2008, S. 97-103, hier: S. 101; Engers, Torsten: § 19 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 2; Amort, Matthias/Blum, Hannes: Real Estate Investment Trusts (REITs): Alternativen und Besteuerung, in: DStR 2009, S. 1772-1778, hier: S. 1774; Schanne, Marcus: § 19 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2008, Rn. 7f. Die Einkünftequalifikation beim REIT erfolgt damit in Analogie zur Regelung für ausgeschüttete und ausschüttungsgleiche Erträge aus Investmentanteilen gem. § 2 Abs. 1 S. 1 InvStG.

<sup>248</sup> Der Wortlaut des § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG spricht hingegen von sonstigen Bezügen oder sonstigen von der Gesellschaft gewährten Vorteilen. Inhaltliche Unterschiede ergeben sich aus dieser sprachlichen Abweichung jedoch nicht. Derartige sonstige Vorteile sind jedoch nur in Sonderfällen denkbar, bspw. wenn die REIT-AG einem Anteilseigner eine von der Gesellschaft gehaltenen Immobilien zu günstigeren Konditionen zur Nutzung überlässt. Vorstellbar wäre auch eine Konstellation, in der der Vertragspartner der REIT-AG bzgl. der Immobilienverwaltung, bspw. der Asset- oder Property-Manager selbst Anteile an dem REIT hält und im Rahmen dieses Gesellschaftsverhältnis überhöhte Vergütungen bezieht. Vgl. Engers, Torsten: § 19 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 3.

<sup>249</sup> Dies gilt jedoch nur, soweit es sich nicht um die Rückgewähr von Einlagen handelt. Vgl. Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 757 mit Verweis auf Wimmer, Kilian: Die Besteuerung des G-REIT – Die steuerliche Behandlung des deutschen Real Estate Investment Trust, Saarbrücken 2006, S. 48 m.w.N. van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2110.

<sup>250</sup> Bei ausländischen REIT-Regimen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft erspart die Zuordnung des § 19 Abs. 1 REITG den ansonsten notwendigen Typenvergleich. D.h. auch in den Fällen, in denen es sich bei dem ausländischen REIT nicht um eine Kapitalgesellschaft handelt, sind dessen Ausschüttungen als Einkünfte i.S.d. § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG zu behandeln. Vgl. Schanne, Marcus: § 19 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REIT-Gesetz, Berlin 2008, Rn. 7f.



Die vorgenannten Einkünfte aus Kapitalvermögen unterliegen ab 2009 grundsätzlich der Abgeltungssteuer und werden einheitlich mit einem Steuersatz von 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag belastet.<sup>251</sup> Die steuerliche Vorbelastung auf Ebene der REIT-AG, resultierend aus im Ausland erhobener Quellensteuer oder inländischer Kapitalertragsteuer, wird mit Ausschüttung der Dividenden an die Privatanleger definitiv. Eine Möglichkeit zur Berücksichtigung der Vorbelastung, vergleichbar § 19a REITG, wird Privatanlegern damit vom Gesetzgeber nicht eingeräumt.<sup>252</sup>

#### 2.2.4.2 Die steuerliche Behandlung der Anteilsveräußerung

Die im Rahmen einer Veräußerung erzielten Einkünfte sind analog zu gewöhnlichen AGs gemäß § 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG als Einkünfte aus Kapitalvermögen zu qualifizieren. Die Gewinne aus der Veräußerung einer Beteiligung an einer REIT-AG unterliegen damit unabhängig von der Haltedauer der Abgeltungssteuer.<sup>253</sup>

Eine von § 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG abweichende Qualifikation der Einkünfte ergibt sich, ebenfalls analog zur gewöhnlichen AG, wenn die Tatbestandsmerkmale des § 17 EStG gegeben sind, d.h. der Veräußerer innerhalb der letzten fünf Jahre zu irgendeinem Zeitpunkt am Kapital der REIT-Gesellschaft „wesentlich“, d.h. unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1 %, beteiligt war. Der Veräußerungsgewinn ergibt sich grundsätzlich

<sup>251</sup> Vgl. Jacob, Friedhelm: Der G-REIT-Aktionär: Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuerreformgesetzes 2008, in: AG 2008, S. 583-590, hier: S. 586.

<sup>252</sup> Der Gesetzgeber reagierte im JStG 2009 mit der Einführung von § 19a REITG auf die in der Literatur massiv geäußerte Kritik zur Nichtanwendbarkeit des Halbeinkünfteverfahrens und der hieraus resultierenden Doppelbelastung auf Anlegerebene. Vgl. bspw. Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft, Köln 2008, Rn. 760; Engers, Torsten: § 19 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 24; Volkens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts, München 2007, S. 239; Schanne, Marcus: § 19 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REIT-Gesetz, Berlin 2008, Rn. 21; Jacob, Friedhelm: Der G-REIT-Aktionär: Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuerreformgesetzes 2008, in: AG 2008, S. 583-590, hier: S. 586; Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 21. Die gesetzliche Regelung sieht nun die Anwendung des Teileinkünfteverfahrens nach § 3 Nr. 4 EStG bzw. § 8b KStG vor, wenn die ausgeschütteten Beträge einer der REIT-AG bereits einer ausländischen Körperschaftsteuer oder einer vergleichbaren Vorbelastung i.H.v. mindestens 15 % unterlegen haben. Im Ergebnis wirkt diese Regelung jedoch nicht umfassend, da ausländische Steuern kleiner 15 % unberücksichtigt bleiben. Vgl. Bron, Jan Frederik: Das JStG 2009 als kleiner Fortschritt für die REIT-Besteuerung, in: BB 2009, S. 84-86, hier: S. 85.

<sup>253</sup> Vgl. Böhmer, Jörg: Börsennotierte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland – Einführung und Umsetzung nach dem REIT-Gesetz, Berlin 2010, S. 171; Korts, Petra: Die Besteuerung von G-REITs nach der Unternehmensteuerreform 2008, in: Stbg 2008, S. 97-103, hier: S. 101; Jacob, Friedhelm: Der G-REIT-Aktionär: Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuerreformgesetzes 2008, in: AG 2008, S. 583-590, hier: S. 587.

aus dem Saldo des Veräußerungspreises einerseits und den Anschaffungskosten andererseits.<sup>254</sup> Der Wortlaut der Vorschrift erfasst wesentliche Beteiligungen auch dann, wenn die Mindestbeteiligung nur vorübergehend oder nur während der Zeit vor Erlangung des G-REIT-Status bestanden hat.<sup>255</sup>

Im Ergebnis entspricht die steuerliche Behandlung der Anteilsveräußerung von Anteilen an einer REIT-AG damit der von Anteilen an einer gewöhnlichen AG.

---

<sup>254</sup> Die verdeckte Einlage in eine Kapitalgesellschaft gilt als Veräußerung (§ 17 Abs. 1 S. 2 EStG), ebenso wie die Auflösung des REITs, die Kapitalherabsetzung, wenn das Kapital zurückgezahlt wird, und die Ausschüttung aus dem steuerlichen Einlagekonto i.S.d. § 27 KStG (§ 17 Abs. 4 EStG). In diesen Fällen tritt bei der Ermittlung des Veräußerungsgewinns der gemeine Wert an die Stelle des Veräußerungspreises. Vgl. Engers, Torsten: § 19 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 16. Im Grundsatz gilt für alle Tatbestände des § 17 EStG der Freibetrag des § 17 Abs. 3 EStG von max. 9.060 EUR. Im Rahmen der Besteuerung von REIT-AGs dürfte dieser keine weitreichende Relevanz erlangen, da dieser aufgrund der Beteiligungsquote auf 10 % begrenzt ist und daher der Freibetrag auf allenfalls EUR 906 zusammenschmilzt. Kleinanleger dürften i.d.R. die 1 %-Schwelle nicht erreichen und damit nicht in den Anwendungsbereich von § 17 EStG fallen.

<sup>255</sup> Vgl. Schanne, Marcus: § 19 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2008, Rn. 25f.

### 3 Rechtliche und ökonomische Anforderungen an die Ausgestaltung eines alternativen REIT-Regimes

Zur Analyse des in Deutschland seit dem 1. Januar 2007 geltenden REIT-Regimes wird zunächst die ursprüngliche Zielsetzung des Gesetzgebers analysiert und anschließend ein theoretisches Bezugssystem auf Basis der Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien erarbeitet. Dieses Bezugssystem dient im weiteren Verlauf der Arbeit dann als Maßstab für die Beurteilung der geltenden steuerlichen Ausgestaltung des REIT-Regimes sowie für die Ausarbeitung eines alternativen REIT-Regimes.

#### 3.1 Steigerung der Informationseffizienz des Immobilienmarktes durch die Wertfindung am Kapitalmarkt

Die Zielsetzung des Gesetzgebers zur Implementierung von REITs in Deutschland fußte auf einem Defizitempfinden des Gesetzgebers in Bezug auf die Funktionsfähigkeit des Immobilienmarktes und damit auf dem Bestreben, die Professionalisierung der deutschen Immobilienwirtschaft mittels eines international bekannten kapitalmarktfähigen Anlagevehikels voranzutreiben. Diese Zielsetzung hat ihren Ausfluss in der Ausgestaltung der gesellschaftsrechtlichen Grundlagen des G-REITs gefunden.<sup>256</sup> Im folgenden Kapitel werden daher die ökonomischen Besonderheiten des Wirtschaftsgutes Immobilie, des Immobilienmarktes insgesamt und die pro und contra Argumente für die vom Gesetzgeber präferierte kollektive Anlage in Immobilien gegeneinander abgewogen.

##### 3.1.1 Spezifika des Wirtschaftsgutes Immobilie und des Immobilienmarktes

###### 3.1.1.1 Abgrenzung des Immobilienbegriffs

Eine allgemeingültige Definition für den Begriff Immobilie existiert nicht.<sup>257</sup> I.d.R. wird mit „Immobilie“ ein geographisch fixierter Teil der Erdoberfläche in bebautem oder unbebautem Zustand definiert.<sup>258</sup> Aus ökonomischer Sicht definiert sich die Immobilie aus

---

<sup>256</sup> Vgl. 2.1.1.

<sup>257</sup> In der deutschen Literatur existieren eine Vielzahl von Begriffen wie bspw. Liegenschaften, Grund und Boden. Vgl. Schäfers, Wolfgang: Strategisches Management von Unternehmensimmobilien Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 3, Köln 1997, S. 13.

<sup>258</sup> Vgl. Sailer, Erwin: Grundlagen – Unternehmen und Märkte der Immobilienwirtschaft. In: Murfeld, Egon (Hrsg.): Spezielle Betriebswirtschaftslehre der Immobilienwirtschaft, 5. Aufl., Hamburg 2006, S. 3-133, hier: S. 103. Je nach Fachrichtung lassen sich: eine physische Sichtweise, eine juristische Sichtweise, eine ökonomische und eine sozialwissenschaftliche Sichtweise (Bzgl. Wohnimmobilien besteht ein gesellschaftlicher Grundkonsens, die Versorgung aller Haushalte mit Wohnraum auf einem gewissen Minimalstandard staatlich zu garantieren). Unterscheiden. Insbesondere die sozialwissenschaftliche Sichtweise hat Einfluss auf die Diskussion und Argumentation zur Einführung des

dem spezifischen Nutzenpotential, welches sie zu stiften in der Lage ist. Hierbei unterscheidet die Ökonomie zwischen dem produktionstheoretischen Immobilienbegriff<sup>259</sup> und dem investmenttheoretischen Immobilienbegriff, bei dem die Immobilie als Kapitalanlage genutzt wird.<sup>260</sup> Im Rahmen des investmenttheoretischen Ansatzes wird der Immobilienbegriff als Kreislauf definiert, der mit der Bereitstellung eines abgegrenzten und abgeschlossenen Raumes durch Erwerb oder Herstellung einer Immobilie und einer Transformation von Geld in nutzbaren Raum beginnt. Daran schließt sich die zeitliche Dimensionierung der Nutzung dieses Raumes über die Lebensdauer der Immobilie durch Vermietung an. Erst durch Überlassung an einen Dritten zur Nutzung gegen Entgelt erfolgt eine Rücktransformation in Geld, wobei die Höhe des Nutzungsentgeltes im Zeitablauf Marktschwankungen in Abhängigkeit von der Attraktivität und dem jeweiligen Nutzungspotential unterliegt. Zudem ergeben sich im Zeitablauf Wertminderungen aufgrund von Abnutzungen und Abschreibungen sowie ggf. Wertsteigerungen aufgrund gestiegener Bodenpreise. Mit Veräußerung der Immobilie zum Ende des Investitionszeitraumes schließt sich der Investitionskreislauf und der Investor verfügt wieder ausschließlich über einen Bestand an Geldkapital.<sup>261</sup>

---

REITs in Deutschland genommen. Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses zu dem Antrag der Fraktion der FDP – REITs – Real Estate Investment Trusts in Deutschland einführen, BT-Drs. 16/3356, S. 5 Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen – Drucksache 16/4026 – Gegenäußerung der Bundesregierung zu der Stellungnahme des Bundesrates BT-Drs. 16/4036, S. 1.

<sup>259</sup> Immobilie als Produktionsfaktor im Leistungserstellungsprozess. Vgl. Schäfer, W.: Strategisches Management von Unternehmensimmobilien – Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 3, Köln 1997, S. 15.

<sup>260</sup> Die Immobilieninvestment-Theorie wurde von James A. Graaskamp begründet. Vgl. Graaskamp, J.A.: A Rational approach to Feasibility Analysis, in: The Appraisal Journal, October 1972, S. 513-521, hier: S. 513; Die Grundaussagen des Investmenttheoretischen Immobilienbegriffs können mit „Real Estate is space and money over time“ zusammengefasst werden. Phyr, S.A./Cooper, J.R./Wofford, L.E./Kaplin, S.D./Lapides, P.F.: Real Estate Investment Strategy, Analysis Decisions, 2. Aufl., New York 1989, S. 4.

<sup>261</sup> Hierzu ursprünglich Phyr, S.A./Cooper, J.R./Wofford, L.E./Kaplin, S.D./Lapides, P.F.: Real Estate Investment Strategy, Analysis Decisions, 2. Aufl., New York 1989, S. 4; Siehe auch Pfnür, Andreas: Modernes Immobilienmanagement. Facility Management, Corporate Real Estate Management und Real Estate Investment Management, 3. Aufl. Heidelberg 2011, S. 7; Abromeit-Kremser, Bernd: Offene Immobilieninvestmentfonds: Betriebswirtschaftliche Aspekte ihres Managements, Wien 1986, S. 28; Bone-Winkel, Stefan: Das strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, Köln 1994, S. 23; Bone-Winkel, Stefan/Schulte, Karl-Werner/Focke, Christian: Begriff und Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Immobilienökonomie Bd. I – Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 4. Aufl., München 2008, S. 11; Schäfers, Wolfgang: Strategisches Management von Unternehmensimmobilien – Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 3, Köln 1997, S. 14.

### 3.1.1.2 Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut

Die spezifischen Standorteigenschaften von Grund und Boden und aufstehenden Gebäuden ergeben sich aus der individuellen Perspektive derjenigen Wirtschaftssubjekte, die die Immobilie nutzen und bewirtschaften.<sup>262</sup> Ausgangspunkt ist der volkswirtschaftliche Produktionsfaktor Boden, der als integraler Bestandteil des Festlandbereichs nahezu unvermehrbar ist.<sup>263</sup> Die geographische Fixierung jeder Bodenfläche verhindert den Transfer der individuellen Bodenleistung, womit Boden als heterogenes Wirtschaftsgut zu qualifizieren ist, wenngleich nutzungsbedingt eine gewisse Konkurrenz zwischen verschiedenen, aber gleichartigen Bodenflächen besteht.<sup>264</sup>

Abgeleitet aus der geographischen Fixierung des Bodens bildet die absolute Immobilität ein wesentliches Charakteristikum des Wirtschaftsgutes Immobilie, wodurch die Angebotsfunktion von Immobilien nur innerhalb eines abgegrenzten geographischen Raumes entfaltet wird und damit die Reichweite des Nutzungsangebotes und die Konkurrenzentwicklung durch den geographischen Standort vorgegeben sind.<sup>265</sup>

Neben der geographischen Lage wird der ökonomische Wert einer Immobilie durch den Zugang zu Infrastruktureinrichtungen beeinflusst.<sup>266</sup> Diese korrespondierenden Abhängigkeiten von den jeweils benachbarten Immobilien können positive oder auch negative Effekte auf die Wertentwicklung haben.<sup>267</sup> Die jeweiligen Gegebenheiten

<sup>262</sup> Vgl. Sailer, Erwin: Grundlagen – Unternehmen und Märkte der Immobilienwirtschaft. In: Murfeld, Egon (Hrsg.): Spezielle Betriebswirtschaftslehre der Immobilienwirtschaft. 5. Aufl., Hamburg 2006, S. 37; Sailer, Erwin: Rahmenbedingungen und Grundtatbestände des Immobilienmarktes, in: Bach, Hansjörg/Ottmann, Matthias/Sailer, Erwin/Unterreiner, Frank Peter (Hrsg.): Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München 2005, S. 31.

<sup>263</sup> Boden kann durch Zerstörung oder Kontaminierung reduziert werden. Vgl. Sailer, Erwin: Grundlagen – Unternehmen und Märkte der Immobilienwirtschaft, in: Murfeld, Egon (Hrsg.): Spezielle Betriebswirtschaftslehre der Immobilienwirtschaft. 5. Aufl., Hamburg 2006, S. 31; Sailer, Erwin: Rahmenbedingungen und Grundtatbestände des Immobilienmarktes, in: Bach, Hansjörg/Ottmann, Matthias/Sailer, Erwin/Unterreiner, Frank Peter (Hrsg.): Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München 2005, S. 37.

<sup>264</sup> Vgl. Maier, Kurt M.: Risikomanagement im Immobilienwesen, Frankfurt a. M. 1999, S. 51-52; Eekhoff, Johann: Wohnungs- und Bodenmarkt. Tübingen 1987, S. 186, Rn. 257 und S. 187, Rn. 259.

<sup>265</sup> Vgl. Maier, Kurt M.: Risikomanagement im Immobilienwesen, Frankfurt a. M. 1999, S. 47. Imperiale, Richard: Real Estate Investment Trusts. New Strategies for Portfolio Management, New York 2002, S. 8.

<sup>266</sup> Die Literatur unterscheidet zwischen Mikrostandort, d.h. das fußläufig erreichbare direkte Umfeld und dem Makrostandort, d.h. dem Raum der durch das zugrunde liegende Nutzungskonzept beeinflusst wird. Vgl. Archer, Wayne R.; Ling, David C.: Real Estate Principles. A Value Approach. 2. Aufl., New York 2006, S. 13; Mootz, Christoph: Risikoanalyse geschlossener Immobilienfonds, Saarbrücken 2007, S. 8; Muncke, Günter/Rybak: Immobilienanalyse, in: Wernecke, Martin/Rottke, Nico B. (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienzyklen. Köln 2006, S. 158-159.

<sup>267</sup> Vgl. Imperiale, Richard: Real Estate Investment Trusts. New Strategies for Portfolio Management. New York 2002, S. 8-9; Eekhoff, Johann: Wohnungs- und Bodenmarkt. Tübingen 1987, S. 188, Rn. 264.

müssen daher in die Standortwahl einbezogen werden, da eine schlechte Standortentscheidung nur mit unvertretbar hohem wirtschaftlichen Aufwand zu kompensieren ist.<sup>268</sup> Aufgrund der erläuterten geographischen Fixierung stellt jede Immobilie ein Unikat dar.<sup>269</sup>

Diese Heterogenität wird durch die mannigfaltigen Anforderungen und Nutzungsstrategien, welche die Flächennutzer an die Immobilie stellen und die mittels der Immobilie umgesetzt werden sollen, noch weiter unterstrichen,<sup>270</sup> und ist ursächlich für eine geringe Substituierbarkeit der Flächennutzung.<sup>271</sup> Damit ist für die Nachfrage nach Raum nicht nur der Preis, sondern auch der jeweils nachgefragte Platzbedarf mitentscheidend, der je nach angestrebter Nutzungsart nicht variiert werden kann.<sup>272</sup> Auch eine beliebige Umwidmung oder Aufteilung von Immobilien ist mit hohen Kosten verbunden und wird durch die verbleibenden Nutzungsmöglichkeiten reglementiert.<sup>273</sup> Immobilien sind daher

<sup>268</sup> Vgl. Bone-Winkel, Stephan/Schulte, Karl-Werner/Focke, Christian: Begriff und Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Immobilienökonomie Bd. I – Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 4. Aufl., München 2008, S. 17f; Boutonnet, Beatrix/Loipfinger, Stefan/Neumeiner, Anton/Nickl, Hannes/Nickl, Ludwig/Richter, Uli: Geschlossene Immobilienfonds, 4. Aufl., Stuttgart 2004, S. 198; Bone-Winkel, Stephan: Das Strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.): Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 1, Köln 1994, S. 27ff.

<sup>269</sup> Vgl. Archer, Wayne R.; Ling, David C.: Real Estate Principles. A Value Approach. 2. Aufl., New York 2006, S. 13; Eekhoff, Johann: Wohnungs- und Bodenmarkt. Tübingen 1987, S. 187, Rn. 259; Becker, Kurt: Analyse des konjunkturellen Musters von wohnungswirtschaftlichen und gewerblich-industriellen Bauinvestitionen, Berlin 1998, S. 5.

<sup>270</sup> Vgl. Graaskamp, J.A.: A Rational approach to Feasibility Analysis, in: The Appraisal Journal, October 1972, S. 513-521, hier: S. 515; Vgl. auch Brauner, Kerry-U.: Einführung in die Immobilienwirtschaft, in: Brauner, Kerry-U. (Hrsg.) Grundlagen der Immobilienwirtschaft, 5. Aufl., Wiesbaden 2006, hier: S. 27. Gondring, Hanspeter: Immobilienwirtschaft – Handbuch für Studium und Praxis, 3. Aufl., München 2013, S. 16. Wernecke, Martin: Büroimmobilienzyklen. Eine Analyse der Ursachen, der Ausprägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsentscheidungen, Köln 2004, S. 23; Imperiale, Richard: Real Estate Investment Trusts. New Strategies for Portfolio Management, New York 2002, S. 8; Kurzrock, Björn-Martin: Einflussfaktoren auf die Performance von Immobilien-Direktanlagen, Köln 2007, S. 30.

<sup>271</sup> Vgl. Bone-Winkel, Stephan/Schulte, Karl-Werner/Focke, Christian: Begriff und Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Immobilienökonomie Bd. I – Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 4. Aufl., München 2008, S. 21; Bone-Winkel, Stephan: Das Strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 1, Köln 1994, S. 27ff.; Freitag, Michael: Immobilienbewertung: Marktwertermittlung und Grenzpreisbestimmung bei Immobilien unter besonderer Berücksichtigung des deutschen Steuersystems, Frankfurt a. M. 2000, S. 9. Eekhoff, Johann: Wohnungs- und Bodenmarkt, Tübingen 1987, S. 184, Rn. 250.

<sup>272</sup> Vgl. Ottmann, Matthias, Frank Peter: Preisbildung, Standortverhalten und Stadtentwicklung, in: Bach, Hansjörg/Ottmann, Matthias/Sailer, Erwin/Unterreiner, Frank Peter (Hrsg.): Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München 2005, S. 278.

<sup>273</sup> Vgl. Geltner, David M./Miller, Norman G./Clayton, Jim/Eichholtz, Piet: Commercial Real Estate. Analysis & Investments, Mason 2007, S. 4; Wernecke, Martin: Büroimmobilienzyklen. Eine Analyse der Ursachen der Ausprägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsentscheidungen, Köln 2004, S. 64-66.



i.d.R. nur „am Stück“ und nicht in Teilen nutz- und veräußerbar.<sup>274</sup> Zudem ist es nur schwer möglich, den Bedarf nach Raum in zeitlicher und qualitativer Hinsicht aufzuschieben.<sup>275</sup>

Des Weiteren zählen Immobilien zu den langlebigsten Wirtschaftsgütern im Wirtschaftsprozess.<sup>276</sup> Zu unterscheiden ist hier zwischen Grund und Boden, der wirtschaftlich nicht „untergehen“ kann, da die Nutzungsmöglichkeit des Bodens im Normalfall zeitlich unbegrenzt ist, und den aufstehenden Immobilien.<sup>277</sup> Letztere haben eine ökonomische Nutzungsdauer, die sich am Lebenszyklus orientiert. Der Lebenszyklus einer Immobilie beginnt mit der Projektentwicklung, d.h. der Kombination der Faktoren Standort, Projektidee und Kapital mit dem Ziel, ein einzelwirtschaftlich wettbewerbsfähiges Immobilienobjekt zu schaffen und dauerhaft rentabel zu nutzen.<sup>278</sup> Die Dauer einer Projektentwicklung wird durch die Größe und Komplexität des Vorhabens und die Organisationsfähigkeit der Projektleitung determiniert. Diese Einflussgrößen determinieren dann auch den Zeitaufwand für die Akquisition des geeigneten Grund und Bodens, die eigentliche Bauphase und die Vermietungs- und Vermarktungsdauer.<sup>279</sup> Zu beachten ist, dass die Fertigstellung begonnener Projekte aufgrund technischer (bspw. schlechte Witterungsverhältnisse im I. und IV. Quartal) und ökonomischer Belastungen (bspw. Fremdfinanzierung und die daraus resultierende Zinsbelastung) nicht beliebig

---

<sup>274</sup> Eine Aufteilung in ETW oder eine Parzellierung von Grundstücken ist möglich, jedoch erfolgt die Nutzung oder Veräußerung wiederum nur als Ganzes. Vgl. Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth: Staat und Markt – die volkswirtschaftliche Perspektive, in: Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth (Hrsg.): Basiswissen Immobilienwirtschaft, 2. Aufl., Berlin 2007, S. 1289f.; Freitag, Michael: Immobilienbewertung: Marktwertermittlung und Grenzpreisbestimmung bei Immobilien unter besonderer Berücksichtigung des deutschen Steuersystems, Frankfurt a. M. 2000, S. 12.

<sup>275</sup> Vgl. Gondring, Hanspeter: Immobilienwirtschaft – Handbuch für Studium und Praxis, 3. Aufl., München 2013, S. 17.

<sup>276</sup> Vgl. Schäfers, Wolfgang: Strategisches Management von Unternehmensimmobilien – Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 3, Köln 1997, S. 25; Bone-Winkel, Stefan: Das strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, Köln 1994, S. 30; Kühne-Büning, Lidwina: Besonderheiten des Wirtschaftsgutes Wohnung und seiner Nutzungsleistung, in: Kühne-Büning, Lidwina/Nordalm, Volker/Steveling, Liselotte (Hrsg.): Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft. Vormalis Lehrbuch der Wohnungswirtschaft, 4. Aufl., Frankfurt a. M. 2005, S. 7; Heuer, Jürgen H.B.: Die Wohnungsmärkte im gesamtwirtschaftlichen Gefüge, in: Jenkis, Helmut W. (Hrsg.): Kompendium der Wohnungswirtschaft. München/Wien 1991, S. 23.

<sup>277</sup> Vgl. Gondring, Hanspeter: Immobilienwirtschaft – Handbuch für Studium und Praxis, 3. Aufl., München 2013 S. 17.

<sup>278</sup> Vgl. Diederichs, Claus Jürgen: Grundlagen der Projektentwicklung / Teil 1, in: Bauwirtschaft, 48. Jg. 1994, H. 11, S. 43-49, hier: S. 43.

<sup>279</sup> Vgl. Brauner, Kerry-U.: Einführung in die Immobilienwirtschaft, in: Brauner, Kerry-U. (Hrsg.): Grundlagen der Immobilienwirtschaft, 5. Aufl., 2006, S. 27.

gestreckt werden kann.<sup>280</sup> Soweit bereits Nutzungsvereinbarungen getroffen wurden, können auch vertragliche Regelungen (bspw. Rücktrittsrechte oder Vertragsstrafen) maßgeblichen Einfluss auf die Fertigstellung haben.<sup>281</sup> An die Projektentwicklungsphase schließt sich die Nutzungsphase an, in der die Investitionen an den Investor zurückfließen sollen. Die Dauer der Nutzung wird zum einen durch den Standort und Gebäudetyp und zum anderen durch die Intensität der Nutzung beeinflusst.<sup>282</sup> In der Nutzungsphase übernimmt das Facility Management<sup>283</sup> die Aufgabe, die Immobilie inklusive ihrer technischen Einrichtungen nutzerorientiert zu bewirtschaften und zu optimieren. Die Instandhaltungs-, Modernisierungs- und Anpassungsmaßnahmen werden aus ökonomischer Sicht dadurch bestimmt, dass die mittels der Immobilie erzielbare Nutzen- bzw. Ertragsstiftung in einem ausgewogenen Verhältnis zu den damit verbundenen Kosten stehen.<sup>284</sup> Sofern ein ausgewogenes Verhältnis nicht mehr gegeben ist, beginnt die Verwertungsphase, die das Ende des wirtschaftlichen Lebenszyklus einer Immobilie markiert. Diese besteht entweder aus einer Kernsanierung, einem Abriss oder der Veräußerung der Immobilie durch den Investor.<sup>285</sup> Welche der drei Varianten gewählt wird, bemisst sich primär anhand ökonomischer Interessen.

### 3.1.1.3 Besonderheiten des Immobilienmarktes

Im neoklassischen Marktmodell wäre der Immobilienmarkt als einheitlicher Markt mit atomistischer Angebots- und Nachfragestruktur (vollständige Konkurrenz) zu definieren.<sup>286</sup> Das Modell unterstellt die vollständige Information der Marktteilnehmer

---

<sup>280</sup> Vgl. Graaskamp, J.A.: Fundamentals of Real Estate Development, in: Journal of Property Valuation & Investment, 10. Jg. 1992, S. 619-639, hier: S. 636.

<sup>281</sup> Vgl. Schlag, Alexander: Innovative Formen der Kapitalanlage in Immobilien Möglichkeiten und Perspektiven der Beteiligung privater Anleger an Grundstücksgesellschaften, Kiel 1995, S. 112.

<sup>282</sup> Vgl. Isenhöfer, Björn: Strategisches Management von Projektentwicklungen, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 8, Köln 1999, S. 49.

<sup>283</sup> Der Begriff Facility Management umfasst das ganzheitliche Betreiben von Gebäuden und Anlagen mit dem Ziel, die Wertschöpfung durch die Immobilie zu optimieren. Vgl. Bone-Winkel, Stephan: Das Strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 1, Köln 1994, S. 51ff.

<sup>284</sup> Vgl. Isenhöfer, Björn: Strategisches Management von Projektentwicklungen, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 8, Köln 1999, S. 49-50.

<sup>285</sup> Vgl. Schäfers, Wolfgang: Strategisches Management von Unternehmensimmobilien – Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 3, Köln 1997, S. 30.

<sup>286</sup> Daraus folgt, dass kein Marktteilnehmer aufgrund mengenmäßigen Angebots oder Nachfrage in der Lage ist, die Gesamtmenge eines Gutes zu beeinflussen. D.h. es werden polypolistische Strukturen und ein Mengenanpassungsverhalten der Marktteilnehmer vorausgesetzt. Diese Annahme jedoch nur mit dem empirischen Befund des Bodenmarktes überein. Vgl. Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth: Staat und Markt – die volkswirtschaftliche Perspektive, in: Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth (Hrsg.): Basiswissen Immobilienwirtschaft. 2. Aufl., Berlin 2007, S. 1261.

und die Homogenität der angebotenen Güter. Zudem fehlen räumliche, sachliche und persönliche Präferenzen sowohl auf Seiten der Anbieter als auch auf Seiten der Nachfrager.

Die vorgenannten Prämissen des neoklassischen Marktmodells sind auf den Immobilienmarkt jedoch nur sehr eingeschränkt anwendbar, wie im Folgenden erläutert wird. Die Unvollkommenheiten des Immobilienmarktes führen immer wieder zu Interventionen des Gesetzgebers mit der Zielsetzung, die (vermeintlich) negativen Auswirkungen zu beschränken.

Die Prämisse eines einheitlichen Marktes muss durch die Standortgebundenheit von Immobilien relativiert werden, deren räumliches Nutzungsangebot beschränkt und damit ursächlich für das Entstehen von regionalen Immobilienmärkten ist, die eine räumliche Verschiebung des Nutzungsangebots zu den potentiellen Nutzern verhindert.<sup>287</sup> Aufgrund feststehender persönlicher Präferenzen der Nutzer in Bezug auf die nachgefragte Immobilie kommen für sie nur bestimmte Gebiete und Regionen in Betracht.<sup>288</sup> Die Nutzer sind daher gezwungen, sich zu den für sie interessanten Immobilien zu begeben. D.h. Angebot und Nachfrage können auch für ansonsten relativ homogene Immobilien auf räumlich verschiedenen Teilmärkten differieren.<sup>289</sup> In Ergänzung zur Standortabgrenzung können Immobilien zudem sektoral nach ihrer Nutzung abgegrenzt werden,<sup>290</sup> die die begrenzte Substituierbarkeit der Immobilienutzung widerspiegelt.<sup>291</sup> Die regionale und sektorale Gliederung des Immobilienmarktes bedingt eine unterschiedliche Anzahl der Anbieter und Nachfrager auf dem jeweiligen Immobilienmarkt, wodurch die Annahme einer durchgängig atomistischen Marktstruktur eingeschränkt wird. Ausgehend von einer sektoralen Betrachtung ist der

---

<sup>287</sup> Vgl. Maier, Kurt M.: Risikomanagement im Immobilienwesen, Frankfurt a. M. 1999, hier: S. 48.

<sup>288</sup> Vgl. Unterreiner, Frank Peter: Die Teilmärkte des Immobilienmarktes, in: Bach, Hansjörg/Ottmann, Matthias/Sailer, Erwin/Unterreiner, Frank Peter (Hrsg.): Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München 2005, S. 259f.; Miles, Mike E.: Real Estate Development. Principles and Process. Washington D.C. 1991, S. 9.

<sup>289</sup> Bspw. kann ein Wohnungsmangel auf einem regionalen Teilmarkt nicht durch ein Überangebot von Wohnungen in einem anderen regionalen Teilmarkt kompensiert werden. Vgl. Freitag, Michael: Immobilienbewertung: Marktwertermittlung und Grenzpreisbestimmung bei Immobilien unter besonderer Berücksichtigung des deutschen Steuersystems, Frankfurt a. M. 2000, S. 9.

<sup>290</sup> Vgl. Unterreiner, Frank Peter: Die Teilmärkte des Immobilienmarktes, in: Bach, Hansjörg/Ottmann, Matthias/Sailer, Erwin/Unterreiner, Frank Peter (Hrsg.): Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München 2005, S. 248f.

<sup>291</sup> Bspw. kann ein Unterangebot von Wohnimmobilien nicht oder nur sehr begrenzt durch ein Überangebot an Büroflächen kompensiert werden. Vgl. Freitag, Michael: Immobilienbewertung: Marktwertermittlung und Grenzpreisbestimmung bei Immobilien unter besonderer Berücksichtigung des deutschen Steuersystems, Frankfurt a. M. 2000, S. 9.

Wohnungsmarkt in Einklang mit dem neoklassischen Modell als Polypol zu beschreiben, auf dem eine Vielzahl von Anbietern auf eine relativ beliebige Anzahl von Nachfragern trifft.<sup>292</sup> Im Kontrast hierzu stellt der gewerbliche Immobilienmarkt ein Oligopol dar, auf dem großvolumige Investitionseinheiten als Markteintrittsbarriere wirken, die die Anzahl der Anbieter und Nachfrager verringert. Dies gilt insbesondere für Großobjekte oder Immobilien mit hohem Spezialisierungsgrad.<sup>293</sup> Hier kann der Markt aus einer einzigen Immobilie bestehen, wodurch es zu monopolähnlichen Marktsituationen kommen kann.<sup>294</sup>

Darüber hinaus unterstellt das neoklassische Modell der vollständigen Konkurrenz vollständige Markttransparenz und damit die Kenntnis aller Marktteilnehmer über die zustande gekommenen Preise. Die zutreffende Preisbildung ist nur gegeben, wenn Informationseffizienz unterstellt werden kann. Informationseffizienz ist ein ökonomischer Effizienzbegriff, der aus Sicht der neuen klassischen Makroökonomie auf allen Markttypen Gültigkeit besitzt. Auf Märkten mit funktionierenden Preismechanismen muss nach diesem Effizienzkonzept das gesamte relevante in der Wirtschaft vorhandene Wissen in allen Zeitpunkten – nicht zeitverzögert – in den Preisen enthalten sein. Nur dann stellen Preise in einem effizienten Markt gute Indikatoren für den Wert der ihnen zugrunde liegenden Güter dar.<sup>295</sup> Ist dies nicht der Fall, entstehen Kosten für die Erfassung der Informationen.<sup>296</sup>

---

<sup>292</sup> Vgl. Schäfers, Wolfgang: Strategisches Management von Unternehmensimmobilien Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 3, Köln 1997, S. 77.

<sup>293</sup> Vgl. Schäfers, Wolfgang: Strategisches Management von Unternehmensimmobilien Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 3, Köln 1997., S. 77; Abromeit-Kremser, Bernd: Offene Immobilieninvestmentfonds: Betriebswirtschaftliche Aspekte ihres Managements, Wien 1986, S. 128.

<sup>294</sup> Vgl. Fraser, W. D.: Principles of Property Investment and Pricing, London 1984, S. 122.

<sup>295</sup> Diese Definition der Informationseffizienz geht auf Eugen F. Fama zurück. Vgl. Fama, Eugene F: Efficient Capital Markets – A Review of Theory and Empirical Work, in: Journal of Finance. Bd. 25, Heft 2, 1970, S. 383-417. Von besonderer praktischer Relevanz ist er für die Beschreibung von Finanzmärkten (Börsen, Devisenmärkte, Geldmarkt etc.), auf denen die Erwartungsbildung der Marktteilnehmer und somit die ihnen zur Verfügung stehende Information von großer Wichtigkeit ist. Auf den Kapitalmärkten entsprechen die Preise zudem dem inneren Wert der jeweiligen Vermögensgegenstände und im Fall von Aktienmärkten dem Barwert der erwarteten Zukunftserträge. Vgl. Sapusek, Annemarie: Informationseffizienz: Konzepte und empirische Ergebnisse, Wiesbaden 1998, hier: S. 1. Vgl. Sapusek, Annemarie: Informationseffizienz: Konzepte und empirische Ergebnisse, Wiesbaden 1998, hier: S. 12.

<sup>296</sup> Vgl. Fama, Eugene F.: Efficient Capital Markets II. In: Journal of Finance, Bd. 46, Heft 5, 1991, S. 1575-1617, hier: S. 1575. Die Informationseffizienz wird damit in abgeschwächter Form über den Grenznutzen und die Grenzkosten der Information definiert. D.h. es fließt nur solange Information in die Preisbildung ein, bis der Grenznutzen aus zusätzlicher Information den Grenzkosten dieser zusätzlichen Information entspricht. Vgl. Sapusek, Annemarie: Informationseffizienz: Konzepte und empirische Ergebnisse, Wiesbaden 1998, hier: S. 11.

Mit Blick auf die Immobilienteilmärkte sind an erster Stelle die Informationsbeschaffungskosten zu nennen, die durch die Suche nach geeigneten Immobilien entstehen. Gerade bei geringer Transaktionshäufigkeit liegen keine belastbaren Vergleichszahlen zur Beurteilung vor, wodurch eine zielgerichtete Bestimmung zutreffender Marktpreise problematisch und lediglich näherungsweise möglich ist.<sup>297</sup> Diese Intransparenz hat zur Folge, dass den Marktteilnehmern die am Markt getätigten Transaktionen entweder überhaupt nicht bekannt werden oder die entsprechenden Sach- und Preisinformationen ganz oder in Teilen falsch sind, so dass der Preis über keine oder allenfalls eine abgeschwächte Indikatorfunktion verfügt<sup>298</sup> und damit im Ergebnis von informationsineffizienten Immobilienteilmärkten ausgegangen werden muss.<sup>299</sup> Somit wird verständlich, dass einzelne Marktteilnehmer aufgrund des Umfangs und der dezentralen Organisation der Immobilienteilmärkte über stark unterschiedliche Informationsniveaus verfügen. Damit ist auf Immobilienmärkten von einer asymmetrischen Informationsverteilung zwischen den Marktteilnehmern auszugehen.<sup>300</sup> Marktteilnehmern, die über spezielles Knowhow in spezifischen Immobilienteilmärkten verfügen und häufiger standardisierte Transaktionen vornehmen, entstehen geringere Transaktionskosten.<sup>301</sup> Demgegenüber entstehen Investoren, die einmalig am Immobilienmarkt tätig sind und damit über kein Spezialwissen verfügen, höhere Kosten.<sup>302</sup> Dieses immobilienbezogene Insiderwissen ist im Gegensatz

<sup>297</sup> Eine exakte Performancemessung ist nur über die Gesamtperiode im Zeitpunkt der Liquidation oder des Verkaufs retrograd hinreichend genau zu ermitteln. Vgl. Imperiale, Richard: Real Estate Investment Trusts. New Strategies for Portfolio Management, New York 2002, S. 10; Freitag, Michael: Immobilienbewertung: Marktwertermittlung und Grenzpreisbestimmung bei Immobilien unter besonderer Berücksichtigung des deutschen Steuersystems, Frankfurt a. M. 2000 S. 11; Mootz, Christoph: Risikoanalyse geschlossener Immobilienfonds, Saarbrücken 2007, S. 8; Wüstefeld, Hermann: Risiko und Renditen von Immobilieninvestments 2000, S. 35.

<sup>298</sup> Fraser bemerkt hierzu treffend: "Lack of detailed knowledge is endemic to the property market", vgl. Fraser, W. D.: Principles of Property Investment and Pricing, London 1984, S. 122; Vgl. Zudem Kanak, Patel: Mikroökonomische Immobilienmarktprozesse, in: Wernecke, Martin/Rottke, Nico B. (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienzyklen. Köln 2006, S. 31-47, hier: S. 35.

<sup>299</sup> Vgl. Unterreiner, Frank Peter: Die Teilmärkte des Immobilienmarktes, in: Bach, Hansjörg/Ottmann, Matthias/Sailer, Erwin/Unterreiner, Frank Peter (Hrsg.): Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München 2005, S. 267; Wernecke, Martin: Büroimmobilienzyklen. Eine Analyse der Ursachen, der Ausprägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsentscheidungen, Köln 2004, S. 112-113; Wurtzebach, Charles H./Miles, Mike E./Cannon, Susanne E.: Modern Real Estate. 5. Aufl., New York 1994, S. 12; Abromeit-Kremser, Bernd: Offene Immobilieninvestmentfonds: Betriebswirtschaftliche Aspekte ihres Managements, Wien 1986, S. 127.

<sup>300</sup> Vgl. Schulte, Karl-Werner/Wiffler, Matthias: Markttransparenz, in: Wernecke, Martin/Rottke, Nico B. (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienzyklen. Köln 2006, S. 417.

<sup>301</sup> Bereits Pyhrr merkt hierzu an: „a good data base through local contracts and research will provide a competitive advantage“ Vgl. Pyhrr, S.A./Cooper, J.R./Wofford, L.E./Kapplin, S.D./Lapides, P.F.: Real Estate Investment Strategy, Analysis Decisions, 2. Aufl., New York 1989, S. 9.

<sup>302</sup> Vgl. Freitag, Michael: Immobilienbewertung: Marktwertermittlung und Grenzpreisbestimmung bei Immobilien unter besonderer Berücksichtigung des deutschen Steuersystems, Frankfurt a. M. 2000, S. 11; Kühne-Büning, Lidwina: Besonderheiten des Wirtschaftsgutes Wohnung und seiner Nutzungsleistung, In: Kühne-Büning, Lidwina/Nordalm, Volker/Steveling, Lieselotte (Hrsg.):

etwa zum Kapitalmarkt nicht strafbewehrt. Festzuhalten bleibt aber, dass die asymmetrische Informationsverteilung größere (institutionelle) Investoren gegenüber Privatinvestoren tendenziell bevorteilt.<sup>303</sup> Die Intransparenz hat zudem zur Folge, dass Anlageentscheidungen am Immobilienmarkt von hoher Unsicherheit geprägt sind. Diese Tatsache wiederum kann zu einer Erhöhung der Risikoprämie für Immobilieninvestitionen und damit zu einem generellen Wertabschlag der gesamten Anlagekategorie führen.<sup>304</sup>

Die explizite Zielsetzung des Gesetzgebers zur Reduktion der vorgenannten Informationsdefizite und damit zur Professionalisierung des Immobilienmarktes ist in § 12 Abs. 1 REITG eingeflossen, der eine zeitwertorientierte Bewertung der Immobilien für die Beurteilung der Strukturnormen der REIT-AG vorsieht und somit die Generierung und Kommunikation von immobilienbezogenen Daten für den Markt einfordert.<sup>305</sup>

Neben den Informationskosten sind im Rahmen von Immobilientransaktionen an zweiter Stelle die hohen Übertragungskosten aufgrund administrativer und gesetzlicher Vorgaben zu nennen.<sup>306</sup>

Das neoklassische Modell geht ferner davon aus, dass sich ändernde Marktgegebenheiten unverzüglich durch Anpassungsmaßnahmen der Marktteilnehmer korrigiert werden. Auf Basis des dargestellten langfristigen Lebenszyklus von Immobilien muss diese Annahme relativiert werden. Eine sofortige Anpassung von Angebot und Nachfrage ist auf den Immobilienteilmärkten nicht möglich. Ursächlich hierfür ist, dass sich das Angebot an Nutzungsflächen aus drei Quellen speist: dem existierenden Bestand, den kurzfristig umgewidmeten Flächen und den gerade fertiggestellten Nutzflächen. Aufgrund der geringen Veränderungen auf dem Bestandsmarkt ist das kurzfristige Angebot an

---

Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft. Vormalis Lehrbuch der Wohnungswirtschaft. 3. Aufl., Frankfurt a. M. 2005, S. 16.

<sup>303</sup> Vgl. Loritz, Karl-Georg/Pfnür, Andreas: Der geschlossene Immobilienfonds in Deutschland. Konstruktion und Zukunftsperspektiven aus juristischer und ökonomischer Sicht. Frankfurt a. M. 2006, S. 54-55; Bone-Winkel, Stefan: Das strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, Köln 1994, S. 149; Imperiale, Richard: Real Estate Investment Trusts. New Strategies for Portfolio Management, New York 2002, S. 10..

<sup>304</sup> Vgl. Heuer, Jürgen H.B.: Die Wohnungsmärkte im gesamtwirtschaftlichen Gefüge, in: Jenkis, Helmut W. (Hrsg.): Kompendium der Wohnungswirtschaft. München/Wien, 1991, S. 25; Wernecke, Martin: Büroimmobilienzyklen. Eine Analyse der Ursachen, der Ausprägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsentscheidungen, Köln 2004, S. 113-114.

<sup>305</sup> Vgl. 2.1.2.2.

<sup>306</sup> Vgl. Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth: Staat und Markt – die volkswirtschaftliche Perspektive, in: Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth (Hrsg.): Basiswissen Immobilienwirtschaft. 2. Aufl., Berlin 2007, S. 1344; Maier, Kurt M.: Risikomanagement im Immobilienwesen, Frankfurt a. M. 1999, S. 49.



Immobilien sehr unelastisch.<sup>307</sup> Je langfristiger jedoch der Zeithorizont der Anpassung ist, desto mehr Flächen können durch neue Nutzflächen generiert werden und die Elastizität des Angebots steigt.<sup>308</sup> Der Anpassungsprozess wird hier zudem durch den Umstand verzögert, dass sich ein tolerierter Leerstand für den Eigentümer auszahlen kann, sofern die Flächen bei späterer Erholung der Nachfrage zu höheren Preisen vermietet werden können.<sup>309</sup> Zum anderen kann auch bei einer ohnehin preisunelastischen Nachfrage die Nichtvermietung der Fläche sinnvoll sein, da eine Senkung des Angebotsmietpreises ohne Wirkung auf die Nachfrage bleibt.<sup>310</sup> Die geringe Elastizität am Immobilienmarkt erzeugt makroökonomische Marktzyklen, die sich kurz- bis mittelfristig auf alle Immobilienteilmärkte auswirken. Diese sog. „Immobilienzyklen“<sup>311</sup> bedingen ein hohes ökonomisches Risiko für die Entwicklung von Immobilien, da das passende Angebot für eine bestimmte Nachfrage erst mit einer Verzögerung von ein bis fünf Jahren bereitgestellt werden kann.<sup>312</sup>

Die Intention des Gesetzgebers mit dem REITG ist es insbesondere, die Unzulänglichkeit des deutschen Immobilienmarktes im Hinblick auf die Informationseffizienz der Preise zu verbessern.

---

<sup>307</sup> Vgl. Muncke, Günter/Rybak: Immobilienanalyse, in: Wernecke, Martin/Rottke, Nico B. (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienzyklen. Köln 2006, S. 166; Ottmann, Matthias, Frank Peter: Preisbildung, Standortverhalten und Stadtentwicklung, in: Bach, Hansjörg/Ottmann, Matthias/Sailer, Erwin/Unterreiner, Frank Peter (Hrsg.): Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München 2005, S. 279; Wernecke, Martin: Büroimmobilienzyklen. Eine Analyse der Ursachen, der Ausprägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsentscheidungen, Köln 2004, S. 64-66.

<sup>308</sup> Vgl. Abromeit-Kremser, Bernd: Offene Immobilieninvestmentfonds: Betriebswirtschaftliche Aspekte ihres Managements, Wien 1986, S. 128; Fraser, W. D.: Principles of Property Investment and Pricing, London 1984, S. 120.

<sup>309</sup> Vgl. Wernecke, Martin: Büroimmobilienzyklen. Eine Analyse der Ursachen, der Ausprägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsentscheidungen, Köln 2004, S. 66-67.

<sup>310</sup> Vgl. Kurzrock, Björn-Martin: Einflussfaktoren auf die Performance von Immobilien-Direktanlagen, Köln 2007, S. 17; Becker, Kurt: Analyse des konjunkturellen Musters von wohnungswirtschaftlichen und gewerblich-industriellen Bauinvestitionen, Berlin 1998, S. 38.

<sup>311</sup> Umfassend Becker, Kurt: Ursachen von Immobilienzyklen, in: Wernecke, Martin/Rottke, Nico B. (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienzyklen. Köln 2006, S. 49-72; Wernecke, Martin: Büroimmobilienzyklen. Eine Analyse der Ursachen, der Ausprägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsentscheidungen, Köln 2004, S. 37-51.

<sup>312</sup> Diese Verzögerung wird als „Konstruktions-Lag“ bezeichnet. Vgl. Wernecke, Martin: Büroimmobilienzyklen. Eine Analyse der Ursachen, der Ausprägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsentscheidungen, Köln 2004, S. 64-66.

### 3.1.2 Spezifika der Anlage in Immobilien

Die herausgearbeiteten Besonderheiten von Immobilien beeinflussen die Kapitalanlageentscheidungen der Investoren, die durch das Zieldreieck: Rendite<sup>313</sup>, Risiko<sup>314</sup> und Liquidität<sup>315</sup> bestimmt werden und sowohl der direkten als auch der indirekten Anlage in Immobilien zugrunde liegen.<sup>316</sup>

#### 3.1.2.1 Anlageformübergreifende Spezifika

Ein wesentlicher Vorteil der Anlage in Immobilien ist deren Wertaufbewahrungsfunktion und damit ihr Risikominimierungspotential, was zum einen aus der Langlebigkeit von Immobilien resultiert. Aufgrund des begrenzten Angebots an Grund und Boden steigt der Preis i.d.R. kontinuierlich an.<sup>317</sup> Zum anderen sind Immobilien im Vergleich zu monetären Anlagen in der Lage, einen wirksamen Inflationsschutz zu implementieren, da sich Preisänderungen nur auf die laufenden Erträge auswirken. Mittels indexierter Mietverträge kann auch dieses Inflationsrisiko minimiert werden und der nominale Wert an die allgemeine Preisentwicklung angepasst werden, wohingegen der inflationsbereinigte Wert der Immobilie unverändert bleibt.<sup>318</sup>

<sup>313</sup> Die Rendite beschreibt die Verzinsung des Anlagebetrages und stellt eine Form der Entschädigung des Kapitalnutzenausfalls für den Eigentümer dar.

<sup>314</sup> Risiko bezeichnet die Unsicherheit über die künftigen Schwankungen des Wertes der Anlage und der damit verbundenen Zahlungsströme. Komplementär hierzu kann Wertsicherheit als Anlageziel verstanden werden, mittels dessen das eingesetzte Kapital auf Basis einer dauernden, gesicherten Grundlage erhalten werden soll. Die Betriebswirtschaftslehre unterscheidet zwischen Risiko und Unsicherheit. Risikosituationen sind dadurch gekennzeichnet, dass dem Entscheider objektive, statistisch messbare Wahrscheinlichkeiten über den Eintritt zukünftiger Ereignisse vorliegen. Unsicherheit liegt vor, wenn der Entscheidungsträger dem Eintritt alternativer Umweltzustände keine statistischen Wahrscheinlichkeiten zuordnen kann. Ausgehend von der Tatsache, dass ein vollkommener Ausschluss aller potentiellen Risiken nicht möglich ist, wird im Rahmen der Wertsicherheit in Relation zur Inflation zwischen nomineller und relativer Sicherheit unterschieden. Vgl. Schlag, Alexander: Innovative Formen der Kapitalanlage in Immobilien Möglichkeiten und Perspektiven der Beteiligung privater Anleger an Grundstücksgesellschaften, Kiel 1995, S. 111.

<sup>315</sup> Die Liquidität definiert schließlich den Grad der Realisierbarkeit der Kapitalanlage bei plötzlichem Geldmittelbedarf. Die Liquidität bedingt zudem die Fristigkeit des zur Verfügung gestellten Kapitals und determiniert damit den Anlagehorizont.

<sup>316</sup> Vgl. Loritz, Karl-Georg/Pfnür, Andreas: Der geschlossene Immobilienfonds in Deutschland. Konstruktion und Zukunftsperspektiven aus juristischer und ökonomischer Sicht, Frankfurt a. M. 2006, S. 63.

<sup>317</sup> Vgl. Eekhoff, Johann: Wohnungs- und Bodenmarkt. Tübingen 1987, S. 188, Rn. 262.

<sup>318</sup> Im Unterschied dazu wird der Wert bspw. einer Anleihe in Geldeinheiten ausgedrückt und sinkt im Falle einer Inflation real. Aufgrund dieses Zusammenhangs wird eine niedrigere nominale Verzinsung (Ertrag bezogen auf den Anschaffungspreis) von Immobilien akzeptiert. Vgl. Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth: Staat und Markt – die volkswirtschaftliche Perspektive, in: Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth (Hrsg.): Basiswissen Immobilienwirtschaft. 2. Aufl., Berlin 2007, S. 1281. Ausführlich Sotelo, Roman: Ökonomische Grundlagen der Wohnungspolitik, Köln 2001, S.111f.

Im Gegenzug generiert die Anlage in Immobilien spezifische Risiken. An erster Stelle steht das Bewertungs- und Entwicklungsrisiko, das aus der Unsicherheit der Bewertung der Liegenschaft oder weiterer Objektentwicklungsmaßnahmen resultiert.<sup>319</sup> Zweitens besteht ein Marktrisiko,<sup>320</sup> da die Investitionsentscheidung eine dauerhafte, hohe Kapitalbindung über den Zeitraum des Immobilieneigentums zur Folge hat. Korrespondierend trägt der Eigentümer bei kurzer Haltedauer und geringer Kapitalbindung das Risiko einer sich verändernden Marktlage.<sup>321</sup> Drittens tragen die Investoren das Finanzierungsrisiko, da der Kapitaleinsatz für das aufgenommene Fremdkapital unabhängig vom Erfolg der Immobilienentwicklung zu leisten ist. Den Finanzierungsaufwendungen stehen zwar potentielle Mieteinnahmen gegenüber, die jedoch ggf. erst zeitlich versetzt erzielt werden können. Jede Verzögerung des Erstellungsprozesses wirkt sich unmittelbar auf die Finanzierungskosten und auf den prognostizierten Gesamtgewinn des Immobilienprojektes aus.<sup>322</sup> Hinzu kommt ein Zinsänderungsrisiko, da sich steigende Zinsen negativ auf den Wert der Immobilie auswirken.<sup>323</sup>

### 3.1.2.2 Spezifika der direkten Anlage in Immobilien

Die in Kapitel 3.1.2.1 beschriebenen Risiken deuten bereits die zentrale Rolle der Kapitalbindung bei Immobilieninvestitionen an.<sup>324</sup> Der hohe Kapitalbedarf entscheidet über die Realisierung eines Immobilienprojekts und wirkt als Markteintrittsbarriere,<sup>325</sup> da

---

<sup>319</sup> Vgl. Hinsche, Stephan Dirk: Investmentmodell für den Wohnimmobilienmarkt. Systematischer Ansatz für die Lenkung von Investitionsströmen und investitionsorientiertes Entscheidungsmodell, Köln 1995, S. 104. Schlag, Alexander: Innovative Formen der Kapitalanlage in Immobilien Möglichkeiten und Perspektiven der Beteiligung privater Anleger an Grundstücksgesellschaften, Kiel 1995, S. 111-112.

<sup>320</sup> Grundsätzlich umfasst das Marktrisiko i.w.S. alle Risiken, die auf Entwicklung und Veränderungen am Markt zurückzuführen sind. Schlag, Alexander: Innovative Formen der Kapitalanlage in Immobilien Möglichkeiten und Perspektiven der Beteiligung privater Anleger an Grundstücksgesellschaften, Kiel 1995, S. 116.

<sup>321</sup> Vgl. Brauer, Kerry-U.: Einführung in die Immobilienwirtschaft, in: Brauner, Kerry-U. (Hrsg.) Grundlagen der Immobilienwirtschaft, 5. Aufl., Wiesbaden 2006, S. 28.

<sup>322</sup> Vgl. Isenhöfer, Björn: Strategisches Management von Projektentwicklungen, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 8, Köln 1999, S. 97.

<sup>323</sup> Vgl.; Block, Ralph L.: Investing in REITs. real estate Investment trusts. 2. Aufl., Princeton 2002, S. 114.

<sup>324</sup> Vgl. Bone-Winkel, Stephan/Schulte, Karl-Werner/Focke, Christian: Begriff und Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Immobilienökonomie Bd. I – Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 4. Aufl., München 2008, S. 20; Vgl. Hinsche, Stephan Dirk: Investmentmodell für den Wohnimmobilienmarkt. Systematischer Ansatz für die Lenkung von Investitionsströmen und investitionsorientiertes Entscheidungsmodell, Köln 1995, S. 107; Bone-Winkel, Stephan: Das Strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 1, Köln 1994, S. 27ff.

<sup>325</sup> Vgl. Brauner, Kerry-U.: Einführung in die Immobilienwirtschaft, in: Brauner, Kerry-U. (Hrsg.) Grundlagen der Immobilienwirtschaft, 5. Aufl., 2006, S. 44.

in vielen Fällen das notwendige Kapital nur mit zusätzlichem Einsatz von Fremdkapital aufgebracht werden kann. Das hohe Investitionsvolumen reduziert zudem die Möglichkeiten der Weiterveräußerung einer Immobilie.<sup>326</sup> Zudem erschweren hohe Transaktionskosten kurzfristige, auf kleine prozentuale Gewinne abzielende Anlagestrategien und damit das Ausnutzen kurzfristiger Marktungleichgewichte in Form von Arbitragegeschäften, weshalb umgekehrt ein längerer Fortbestand von übertriebenen Preisen möglich wird.<sup>327</sup>

Immobilien generieren mit Blick auf deren Lebenszyklus ein spezifisches Renditeprofil.<sup>328</sup> Zum einen entstehen laufende Rückflüsse in Form von Mieterträgen, wodurch bei unterstellter langfristiger Vermietung stabile und stetige Zahlungsströme erzeugt werden.<sup>329</sup> Zum anderen wird die Rentabilität einer Immobilie durch die Zahlung am Ende ihres ökonomischen Lebenszyklus stark beeinflusst, die abhängig von der Wertentwicklung der Immobilie ist, welche wiederum wesentlich vom Standort und von den positiven bzw. negativen externen Effekten abhängt.<sup>330</sup>

### 3.1.2.3 Die Vorteile einer indirekten Anlage in Immobilien

Aufgrund der Besonderheiten einer Immobilie ist die direkte Anlage mit einigen Anlagerestriktionen verknüpft, die mittels einer indirekten Anlage durch einen Finanzintermediär zum Teil abgemildert werden können. Als Finanzintermediär werden Gesellschaften bezeichnet, deren Anteile durch Standardisierung fungibler und leichter transferierbar sind als die Immobilie selbst. Dies gilt vor allem für börsennotierte

---

<sup>326</sup> Die Ineffizienz von Immobilienmärkten kann die Veräußerung innerhalb einer festgelegten Frist ggf. mangels geeigneter Käufer verhinern und damit zu einer geringen Liquidität auf dem Immobilienmarkt insgesamt führen. Vgl. Mootz, Christoph: Risikoanalyse geschlossener Immobilienfonds, Saarbrücken 2007, S. 10; Imperiale, Richard: Real Estate Investment Trusts. New Strategies for Portfolio Management. New York 2002, S. 11; Wüstefeld, Hermann-Josef: Risiko und Renditen von Immobilieninvestments, Frankfurt a.M. 2000, S. 35.

<sup>327</sup> Wernecke, Martin: Büroimmobilienzyklen. Eine Analyse der Ursachen, der Ausprägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsentscheidungen, Köln 2004, S. 24.

<sup>328</sup> Ex ante kann nicht bestimmt werden ob die laufenden Mieterträge oder die Wertsteigerung einer Immobilie die wichtigere Ertragskomponente darstellen. Die Mieterträge stellen aber die zentrale Determinante zur Wertermittlung einer Immobilie dar, so dass im Ergebnis die die Mieteinnahmen und der spätere Verkaufsfaktor in starker Interdependenz zueinander stehen. Vgl. Schlag, Alexander: Innovative Formen der Kapitalanlage in Immobilien Möglichkeiten und Perspektiven der Beteiligung privater Anleger an Grundstücksgesellschaften, Kiel 1995, S. 79-81.

<sup>329</sup> Vgl. Ropeter, Sven-Eric: Investitionsanalyse für Gewerbeimmobilien, Köln 1998, S. 171.

<sup>330</sup> Vgl. Mootz, Christoph: Risikoanalyse geschlossener Immobilienfonds, Saarbrücken 2007, S. 9; Pfnür, Andreas: Betriebliche Immobilienökonomie, Heidelberg 2002, S. 48; Schlag, Alexander: Innovative Formen der Kapitalanlage in Immobilien Möglichkeiten und Perspektiven der Beteiligung privater Anleger an Grundstücksgesellschaften, Kiel 1995, S. 80.

Gesellschaften, deren Anteile aufgrund der Sekundärmarktfunktion der Börse durchgängig erworben oder veräußert werden können.<sup>331</sup>

Essentieller Vorteil der indirekten Immobilienanlage in Bezug auf die Risikostruktur ist damit die Möglichkeit zur Streuung der Investitionsrisiken. Die Risiken des Untergangs, einer Marktänderung und einer Zinsänderung werden unter Zuhilfenahme eines Finanzintermediärs über die Börse gestreut.<sup>332</sup>

Die Zwischenschaltung eines Finanzintermediärs ermöglicht zudem eine Betragstransformation,<sup>333</sup> d.h. die Initiatoren der indirekten Immobilienanlage sind innerhalb bestimmter Grenzen bereit, Kapitalanlagen in beliebiger Höhe entgegenzunehmen, wodurch es den Anlegern ermöglicht wird, sich auch mit einem geringen Kapitaleinsatz an einer kapitalintensiven Immobilie zu beteiligen.<sup>334</sup>

Neben der Betragstransformation eröffnet die Sekundärmarktfunktion des Kapitalmarktes die Möglichkeit der Fristentransformation und damit die Koordination unterschiedlicher Zeithorizonte der Anleger. So können Eigentumsrechte an großen Immobilieninvestitionsprojekten aufgespalten werden; die Kontrolle über die Immobilien geht damit indirekt auf den Kapitalmarkt über und Anleger mit kurzem Anlagehorizont werden in die Lage versetzt, sich kurzfristig an langfristigen Immobilieninvestitionen zu beteiligen.<sup>335</sup> Die Betrags- und Fristentransformation ermöglicht damit eine höhere Liquidität im Vergleich zur direkten Immobilienanlage.

---

<sup>331</sup> Vgl. Voigtländer, Michael: Was bringt der REIT Deutschland?, in: Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.), Chance für den Standort Deutschland: der deutsche Real Estate Investment Trust (REIT), Köln 2007, S. 22.

<sup>332</sup> Eine beliebige Stückelung des Investitionsvolumens wird jedoch zum einen durch die Mindestanlage und zum anderen durch die entstehenden Transaktionskosten begrenzt. Vgl. Loritz, Karl-Georg/Pfnür, Andreas: Der geschlossene Immobilienfonds in Deutschland – Konstruktion und Zukunftsperspektiven aus juristischer und ökonomischer Sicht. Frankfurt a. M. 2006, S. 63; Kanak, Patel: Mikroökonomische Immobilienmarktprozesse, in: Wernecke, Martin/Rottke, Nico B. (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienzyklen. Köln 2006, S. 31-47, hier: S. 35; Schlag, Alexander: Innovative Formen der Kapitalanlage in Immobilien – Möglichkeiten und Perspektiven der Beteiligung privater Anleger an Grundstücksgesellschaften, Kiel 1995, S. 120.

<sup>333</sup> Vgl. Bone-Winkel, Stephan/Schulte, Karl-Werner/Focke, Christian: Begriff und Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Immobilienökonomie Bd. I – Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 4. Aufl., München 2008, S. 20; Bone-Winkel, Stephan: Das Strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 1, Köln 1994, S. 27ff.

<sup>334</sup> Allerdings ist zu beachten, dass i.d.R. auch im Falle der indirekten Partizipation die Höhe des Investitionsvolumens eine entscheidende Zugangsbarriere darstellt, da auch hier eine beliebig kleine Stückelung häufig nicht möglich ist. Vgl. Mootz, Christoph: Risikoanalyse geschlossener Immobilienfonds, Saarbrücken 2007, S. 10.

<sup>335</sup> Vgl. Kater, Ulrich: Gesamtwirtschaftliche Betrachtung und Erfahrung, in: REITs – Real Estate Investment Trusts, Schäfer, Jürgen (Hrsg.), München 2007, hier: S. 53; Schlag, Alexander: Innovative

Zudem kann die Zwischenschaltung von Finanzintermediären zu einer Reduktion der Transaktionskosten führen, indem diese eine Vorauswahl der Immobilienprojekte treffen.<sup>336</sup> D.h. die Finanzintermediäre selektieren aufgrund ihrer Fähigkeiten und Erfahrungen bereits ungeeignete Immobilienkonzepte aus, die den Zielen der Anleger nicht entsprechen, und senken damit die Transaktionskosten, die der Volkswirtschaft aus der Anbahnung der Vereinbarung der Kontrolle und der Vertragsanpassung eines Immobilienprojektes entstehen.<sup>337</sup>

Vor diesem Hintergrund erscheint der Ansatz des Gesetzgebers, eine weitere indirekte Anlageform in Immobilien – neben offenen und geschlossenen Immobilienfonds sowie Immobilien-AGs – als Finanzintermediär zu schaffen, sinnvoll,<sup>338</sup> sofern diese die Defizite der bestehenden Finanzintermediäre, wie das Fehlen eines Marktes zum Handel von Anteilen an geschlossenen Immobilienfonds, mangelnde Transaktionsmöglichkeiten der offenen Immobilienfonds aufgrund von Rücknahmebeschränkungen oder die zu geringe Streuung von Aktien einer Immobilien-AG für eine zutreffende Preisfindung, zumindest teilweise korrigieren kann.<sup>339</sup>

Die zwingende Ausgestaltung der REIT-AG als AG, durch Fixierung der Rechtsform in § 1 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 REITG mit standardisierten Anteilen, und die Festlegung der Börsenzulassung in § 10 REITG sowie die Sanktionierung bei Verlust derselbigen in § 18 Abs. 1 REITG sind damit nur folgerichtig.<sup>340</sup> Die implementierten Anforderungen zur Mindeststreuung in § 11 REITG und die korrespondierenden Sanktionierungen in § 18

---

Formen der Kapitalanlage in Immobilien Möglichkeiten und Perspektiven der Beteiligung privater Anleger an Grundstücksgesellschaften, Kiel 1995, S. 127.

<sup>336</sup> Vgl. Loritz, Karl-Georg/Pfnür, Andreas Der geschlossene Immobilienfonds in Deutschland – Konstruktion und Zukunftsperspektiven aus juristischer und ökonomischer Sicht. Frankfurt a. M. 2006, S. 6.

<sup>337</sup> Vgl. Loritz, Karl-Georg/Pfnür, Andreas Der geschlossene Immobilienfonds in Deutschland – Konstruktion und Zukunftsperspektiven aus juristischer und ökonomischer Sicht. Frankfurt a. M. 2006, S. 6.

<sup>338</sup> Vgl. Paukstadt, Maik: Einführung von REITs in Deutschland, Steuerlicher Bewertung des Gesetzentwurfs aus Unternehmens- und Investorensicht, BBV 2006, S. 374-376, hier: S. 374; Pluskat, Sorika/Rogall, Matthias: Steuerbegünstigte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland – Umsetzungsvorschläge für das Trustvermögensmodell, in WM 2006, S. 889-896, S. 890.

<sup>339</sup> Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 12.01.2007, BT-Drs. 16/4025, S. 1 und S. 14; Vgl. Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR, S. 99-106, hier: S. 100; Wagner, Siegfried: Die steuerliche Behandlung von REITs – In welchem Umfeld sollen sich G-REITs entwickeln?, in StuB 2006, S. 591-595, hier: S. 591.

<sup>340</sup> Vgl. 2.1.1, 2.1.2.5 und 2.2.3.5.



Abs. 1 REITG untermauern das Bestreben des Gesetzgebers, die Fungibilität der Anteile und somit die Funktion der REIT-AG als Finanzintermediär sicherzustellen.<sup>341</sup>

Ferner schaffen die Regelungen zum Mindestnennkapital in § 4 REITG eine Liquiditätsausstattung, die es der REIT-AG erlauben, die geforderte Betrags- und Fristentransformation jederzeit wahrzunehmen.<sup>342</sup> Die Regelung ist damit geeignet, die Nachteile der übrigen indirekten Immobilienanlagen – namentlich offene und geschlossene Fonds – im Sinne der Zielsetzung des Gesetzgebers zu kompensieren.

Vor dem Hintergrund der aufgezeigten Vorteile sind natürlich auch die Kosten der Zwischenschaltung eines Finanzintermediärs und der Delegation der Dispositionsfreiheit zu erläutern.<sup>343</sup> Indirekte Anlagen stellen eine Kollektivanlage in Fremdverwaltung dar, d.h. der Investor bedient sich (mangels eigenen Knowhows) eines fremden Managements. Diese Managementfähigkeit und -kapazität verursachen Kosten, die durch den Investor aufzubringen sind und seine Rendite im Vergleich zu einer direkten Anlage in vergleichbare Immobilien schmälern.<sup>344</sup> Gleichzeitig birgt die Fremdverwaltung zudem ein gewisses Managementrisiko.<sup>345</sup> Zudem lassen sich durch indirekte Immobilienanlagen Transaktionskosten nicht gänzlich vermeiden, da zum einen dem Investor eigene Informations- und Suchkosten entstehen, um das jeweils passende Produkt zu ermitteln und zum anderen die Übertragung der Immobilien mit Übertragungskosten verbunden bleibt, die letztlich auf den Anleger überwälzt werden.

Ferner birgt die Einschaltung eines Finanzintermediärs zugleich ein Kontrollproblem für den Anleger,<sup>346</sup> das aus dem Informationsvorsprung des Finanzintermediärs gegenüber

---

<sup>341</sup> Hierzu 2.1.2.1 und 2.2.3.5, kritisch 4.2.2.1.

<sup>342</sup> Vgl. 2.1.2.5, kritisch 4.2.2.4.

<sup>343</sup> Vgl. Bone-Winkel, Stephan/Schulte, Karl-Werner/Focke, Christian: Begriff und Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Immobilienökonomie Bd. I Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 4. Aufl., München 2008, S. 20-21; Bone-Winkel, Stephan: Das Strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 1, Köln 1994, S. 27ff.

<sup>344</sup> Vgl. Bone-Winkel, Stefan: Das strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, Köln 1994, S. 36; Abromeit-Kremser, Bernd: Offene Immobilieninvestmentfonds: Betriebswirtschaftliche Aspekte ihres Managements, Wien 1986, S. 17f.

<sup>345</sup> Die Professionalisierung des Managements kann nur Risiko mindernd wirken, wenn eine fachliche Kompetenz des Managements gegeben ist. Vgl. Schlag, Alexander: Innovative Formen der Kapitalanlage in Immobilien Möglichkeiten und Perspektiven der Beteiligung privater Anleger an Grundstücksgesellschaften, Kiel 1995, S. 79-81.

<sup>346</sup> Vgl. Bone-Winkel, Stephan/Schulte, Karl-Werner/Focke, Christian: Begriff und Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Immobilienökonomie Bd. I Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 4. Aufl., München 2008, S. 20-21; Bone-Winkel, Stephan: Das Strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der

dem Investor resultiert. In einer derartigen typischen Principal-Agent-Beziehung besteht wiederum eine asymmetrische Informationsverteilung zwischen dem Investor und dem Finanzintermediär, in der der Investor analog zum Immobilienmarkt nicht prüfen kann, ob ihm alle relevanten Informationen zugänglich sind und ob der Finanzintermediär die ihm zur Verfügung stehenden Informationen zum Nutzen oder Schaden des Investors einsetzt.<sup>347</sup>

Die vorgenannten Risiken sind allen existierenden indirekten Immobilienanlagen immanent. Vor dem Hintergrund der angestrebten Professionalisierung des Immobilienmarktes zielen die Regelungen des REITG, die einheitliche Vorgaben sowohl in Bezug auf die zulässigen Anlagegüter in § 1 Abs. 1 i.V.m. § 3 REITG als auch in Bezug auf die Vermögens- und Ertragsanforderungen in § 13 REITG definieren,<sup>348</sup> gerade darauf ab, die Fähigkeiten und die Kontrolle des Managements mittels vergleichbarer Marktinformationen einschätzen zu können und folglich die Transaktionskosten für den Anleger zu verringern. Diese vom Gesetzgeber gewählte Form der Portfolio- und Managementbewertung über den Kapitalmarkt kann aber nur dann zu einer Erhöhung der Informationseffizienz am Immobilienmarkt führen, wenn die jeweilige REIT-Aktie liquide gehandelt wird, da nur dann die Kursbildung eine hohe Bewertungsgüte aufweist und den Konsens aller Marktteilnehmer zum Wert des Immobilienportfolios widerspiegelt.<sup>349</sup> Nur wenn dies gegeben ist, kann der REIT zu einer Verbesserung der Allokation von Kapital und zu einer Verbesserung der Informationseffizienz auf den unterschiedlichen Immobilienteilmärkten beitragen.<sup>350</sup>

---

Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 1, Köln 1994, S. 27ff.

<sup>347</sup> Vgl. Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth: Staat und Markt – die volkswirtschaftliche Perspektive, in: Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth (Hrsg.): Basiswissen Immobilienwirtschaft. 2. Aufl., Berlin 2007, S. 1347.

<sup>348</sup> Vgl. 2.1.2.2, kritisch 4.2.2.2.

<sup>349</sup> Vgl. Goronczy, Stefan; Bausch, Sonja; Siebels, Karin: Branchenstudie Immobilien. Der German Real Estate Investment Trust (REIT) und der deutsche Immobilienmarkt. (Hrsg) HSH Nordbank AG – Real Estate Research, Hamburg 2005, S. 20; Imperiale, Richard: Real Estate Investment Trusts. New Strategies for Portfolio Management, New York 2002, S. 41.

<sup>350</sup> Vgl. Voigtländer, Michael: Was bringt der REIT Deutschland?, in: Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.), Chance für den Standort Deutschland: der deutsche Real Estate Investment Trust (REIT), Köln 2007, S. 24f.; Goronczy, Stefan; Bausch, Sonja; Siebels, Karin: Branchenstudie Immobilien. Der German Real Estate Investment Trust (REIT) und der deutsche Immobilienmarkt. (Hrsg) HSH Nordbank AG – Real Estate Research, Hamburg 2005, S. 21.

### 3.2 Gerechtigkeit der Besteuerung – Juristische Restriktionen der Besteuerung

Die sachgerechte Ausgestaltung eines gerechten Steuersystems stützt sich auf die Forderungen Gleichmäßigkeit, administrative Eignung<sup>351</sup> und politische Umsetzbarkeit<sup>352</sup> der Besteuerung.<sup>353</sup> Im folgenden Kapitel wird der Grundsatz der Gleichmäßigkeit der Besteuerung als existenzielle Leitlinie für ein gerechtes Steuersystem erläutert. Er basiert auf der Erkenntnis, dass eine Besteuerung, die gleichmäßig das Gesetz missachtet, nicht gerecht sein kann. Gleichheit ist damit eine notwendige, aber keine hinreichende Bedingung der Gerechtigkeit. Der Grundsatz der Steuergerechtigkeit ist damit allgemeiner als der Gleichheitsgrundsatz.<sup>354</sup> Indem das BVerfG den Grundsatz der Steuergerechtigkeit jedoch aus Art. 3 Abs. 1 GG ableitet, gibt es zu erkennen, dass es Steuergerechtigkeit und Gleichmäßigkeit der Besteuerung für identisch hält.<sup>355</sup>

#### 3.2.1 Verfassungsrechtliche Vorgaben an eine gerechte Besteuerung

##### 3.2.1.1 Der Allgemeine Gleichheitsgrundsatz des Art. 3 GG

Der in Art. 3 Abs. 1 GG kodifizierte Grundsatz der Gleichmäßigkeit der Besteuerung beinhaltet keine inhaltlichen Maßstäbe, wie die Gleichmäßigkeit auszugestalten ist.

<sup>351</sup> Die administrative Eignung definiert alle steuertechnischen Grundsätze, die mit der Erhebung einer Steuer verbunden sind. Die administrative Eignung beinhaltet die Forderung nach einer transparenten, gemeinverständlichen, eindeutigen und bestimmten Ausgestaltung steuerlicher Vorschriften zur Vermeidung einer willkürlichen Besteuerung. Ziel dieser Grundsätze ist die Vermeidung von Widersprüchen innerhalb des Steuersystems. Zugleich gewährleistet die Einhaltung dieser Grundsätze eine gewisse Stetigkeit des Steuerrechts. Vgl. Lang, Joachim: Entwurf eines Steuergesetzbuchs, BMF-Schriftenreihe Nr. 49, Bonn 1993, S. 105ff. Rn. 385-394; Ausführlich zum Grundsatz der Steuertransparenz siehe Neumark, Fritz: Grundsätze gerechter und ökonomisch rationaler Steuerpolitik, Tübingen 1970, S. 342ff.

<sup>352</sup> Die politische Umsetzbarkeit beinhalten die fiskalisch-budgetären Besteuerungsgrundsätze, als auch ordnungspolitische Prinzipien. Ein effizientes Steuersystem ist demnach durch eine weitgehende Vermeidung steuerdirigistischer Maßnahmen gekennzeichnet. Angestrebt wird ein möglichst minimaler steuerlicher Eingriff in die wirtschaftliche Dispositionsfreiheit der Individuen. Unter ordnungspolitischen Gesichtspunkten soll die Besteuerung die Neutralität in Bezug auf die Funktionsfähigkeit des Konkurrenzmechanismus wahren bzw. verzerrte Wettbewerbsbedingungen korrigieren. Zum Grundsatz der Vermeidung steuerdirigistischer Maßnahmen siehe Neumark, Fritz: Grundsätze gerechter und ökonomisch rationaler Steuerpolitik, Tübingen 1970, S. 223ff.

<sup>353</sup> Vgl. Stiglitz, Joseph E.: Finanzwissenschaft, 2. Aufl., München 1996, S. 408; Schwinger, Reiner: Konsum oder Einkommen als Bemessungsgrundlagen direkter Steuern, in StuW 1994, S. 39-50, hier: S. 40; Reding, Kurt/Müller, Walter: Einführung in die Allgemeine Steuerlehre, München 1999, S. 235ff. mit Verweis auf Neumark, Fritz: Grundsätze gerechter und ökonomisch rationaler Steuerpolitik, Tübingen 1970.

<sup>354</sup> Vgl. Kruse, Heinrich Wilhelm: Die Einkommensteuer und die Leistungsfähigkeit des Steuerpflichtigen, in: Wendt, Rudolf (Hrsg.): Staat, Wirtschaft, Steuern – FS Friauf, Heidelberg 1996, S. 795.

<sup>355</sup> Vgl. BVerfG Beschluss vom 17.1.1957 – 1 BVL 4/54, in NJW 1957, S. 417-420, hier: S. 419; Vgl. Drüen, Klaus-Dieter: § 3 AO, in: Tipke, Klaus/Kruse, Heinrich Wilhelm (Hrsg.): Kommentar zur Abgabenordnung und Finanzgerichtsordnung, Köln, Stand Juli 2007, Rn. 42; Tipke, Klaus: Der Grundsatz der Steuergerechtigkeit, in: Tipke, Klaus/Bozza, Nadya (Hrsg.): Besteuerung von Einkommen, Berlin 2000, S. 14.

Derartige Maßstäbe ergeben sich vielmehr aus der jeweils zu regelnden rechtlichen Sachmaterie.<sup>356</sup> Der Gesetzgeber ist lediglich verpflichtet, wesentlich „Gleiches gleich, Ungleiches seiner Eigenart entsprechend verschieden“ zu behandeln.<sup>357</sup> Die Festlegung, welche Sachverhalte als wesentlich gleich und welche als wesentlich ungleich zu bewerten sind, liegt im Ermessen des Gesetzgebers.<sup>358</sup> Dieser Ermessensspielraum wird nur durch das Willkürverbot begrenzt.<sup>359</sup> Dem demokratisch legitimierten Gesetzgeber verbleibt damit in Bezug auf das Steuerrecht eine weitgehend unbeschränkte Gestaltungsfreiheit bei der Erschließung von Steuerquellen.<sup>360</sup> Durch die Festlegung bestimmter Steuerquellen wird der allgemeine Gleichheitsgrundsatz nicht verletzt, solange sich die Verschiedenbehandlung mit finanzpolitischen, volkswirtschaftlichen, sozialpolitischen oder steuertechnischen Erwägungen rechtfertigen lässt.<sup>361</sup> Allein der Finanzbedarf des Staates ist indes nicht geeignet, eine ungleiche Belastung zu rechtfertigen.<sup>362</sup>

Der Entscheidungsspielraum des Gesetzgebers über Auswahl und Ausgestaltung des Steuergegenstandes ist jedoch nicht unbegrenzt. Vielmehr leitet das BVerfG aus dem Gebot der Lastengleichheit nach Art. 3 Abs. 1 GG ein Gebot der Wertungs- und Systemkonsequenz gesetzgeberischer Grundentscheidungen ab. Aufgrund dieser Systemkonsequenz wird der Gesetzgeber verpflichtet, nach Auswahl des Steuergegenstandes seine

---

<sup>356</sup> D.h. der Gleichheitsgrundsatz ist in Abhängigkeit des Rechtsgebietes „bereichsspezifisch“ anzuwenden Ständige Rechtsprechung: BVerfG Beschluss vom 8.4.1987 – 2 BvR 909, 934, 935, 938, 941, 942, 947/82, 64/83 und 142/84, in BVerfGE 75, S. 108-165, hier: S. 157: „Der normative Gehalt der Gleichheitsbehandlung erfährt [...] seine Präzisierung jeweils im Hinblick auf die Eigenart des zu regelnden Sachbereichs“.

<sup>357</sup> Grundlegend BVerfG Urteil vom 17.12.1953 – 1 BvRL 147, in BVerfGE 3, S. 58-162, hier: S. 135. GlA Hey, Johanna: § 4 Rechtsstaatliche Ordnung des Steuerrechts, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 116. Ein absolutes Belastungsgleichmaß ist jedoch nicht erforderlich. Vgl. BVerfG Beschluss vom 8.6.1988 – 2 BvL 9/85 und 3/86, in: BVerfGE 78, S. 249-289, hier: S. 287f.

<sup>358</sup> Vgl. Hey, Johanna: § 4 Rechtsstaatliche Ordnung des Steuerrechts, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 118f.. Der Gesetzgeber ist nicht verpflichtet, die zweckmäßigste und gerechteste Lösung zu wählen, solange er die Grenzen seines Gestaltungsspielraums nicht überschreitet. Dieser endet, sobald ein einleuchtender, sachgerechter Grund für die gesetzliche Differenzierung fehlt. Vgl. Kruse, Heinrich Wilhelm: Lehrbuch des Steuerrechts, Bd. I, München 1991, S. 44-45.

<sup>359</sup> Steuerliche Rechtsprechung BVerfG Beschluss vom 15.10.1985 – 2 BvL 4/83, in: BVerfGE 71, S. 39-64, hier: S. 52f.

<sup>360</sup> Ständige Rechtsprechung BVerfG Beschluss vom 22.6.1995 – 2 BvL 37/91, in: BVerfGE 93, S. 121-165, hier: S. 136; BVerfG Beschluss vom 30.9.1998 – 2 BvR 1818/91, in: BVerfGE 99, S. 88-100, hier: S. 95, jeweils m.w.N.

<sup>361</sup> Ständige Rechtsprechung BVerfG Beschluss vom 29.11.1989 – 1 BvR 1402, 1528/87, in: BVerfGE 81, S. 108-122, hier: S. 117 m.w.N.

<sup>362</sup> Vgl. BVerfG Beschluss vom 21.6.2006 – 2 BvL 2/99, in: DStR 2006, S. 1316-1324, hier: S. 1317 m.w.N.

getroffene Belastungsentscheidung folgerichtig im Sinne der Belastungsgleichheit umzusetzen.<sup>363</sup> Eine Abweichung von dieser durch den Gesetzgeber selbst statuierten Sachgesetzlichkeit indiziert im Ergebnis einen Verstoß gegen den Gleichheitsgrundsatz,<sup>364</sup> es sei denn, die Systemwidrigkeit ist durch finanz- oder wirtschaftspolitische Lenkungs-zwecke gerechtfertigt.<sup>365</sup>

### 3.2.1.2 Die Konkretisierung der verfassungsrechtlichen Vorgaben durch die Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit

Das vorgenannte verfassungsrechtliche Grundprinzip erfährt seine Konkretisierung im Bereich der Besteuerung von Einkommen nach Auffassung des BVerfG und der h.M. im Schrifttum durch das Prinzip der Besteuerung nach der (wirtschaftlichen) Leistungsfähigkeit.<sup>366</sup> Diese dient damit als Vergleichsmaßstab zur Beurteilung des Gleichheitsgrundsatzes, um die Besteuerung in ihrer Gesamtheit als Belastung der Grundrechtsträger einer staatlichen Gemeinschaft zu rechtfertigen und um eine gerechte Verteilung der Gesamtsteuerlast auf diese zu gewährleisten.<sup>367</sup>

Das Leistungsfähigkeitsprinzip legt zunächst lediglich fest, dass die Steuererhebung an der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Zensiten auszurichten ist.<sup>368</sup> Die Besteuerung ist so auszugestalten, dass bei gleichem Umfang der als Indikator wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit gewählten Größe eine gleiche Steuerbelastung gewährleistet ist, ein

<sup>363</sup> Ständige Rechtsprechung vgl. insbesondere den Beschluss des BVerfG zur Vermögenssteuer BVerfG Beschluss vom 22.6.1995 – 2 BvL 37/91, in: BVerfGE 93, S. 121-165, hier: S. 136. Zum Gebot der Folgerichtigkeit vgl. umfassend Tipke, Klaus: Steuergerechtigkeit unter besonderer Berücksichtigung des Folgerichtigkeitsgebots, in: StuW 2007, S. 201-220, hier: S. 207ff., mit Kritik an der Rechtsprechung des BVerfG, die das Folgerichtigkeits- oder Verallgemeinerungsgebot auf den Binnenbereich der einzelnen Steuern beschränkte.

<sup>364</sup> Vgl. BVerfG Beschluss vom 7.11.1972 – 2 BvR 912/71, in: BVerfGE 34, S. 81-137, hier: S. 115 m.w.N.

<sup>365</sup> Zu nennen sind hier bspw. die erhöhten Absetzungen nach §§ 7b, 7c, 7h, 7i und 7k EStG, die spezifische Investitionsanreize im Immobilienbereich generieren sollen. Zu weiteren Lenkungs-zwecken siehe Hey, Johanna: § 19 Wirtschaftslenkende Steuervergünstigungen, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 17.

<sup>366</sup> BVerfG Beschluss vom 23.11.1976 – 1 BvR 150/75, in NJW 1977, S. 241-242, m.w.N. Die Theorie der Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit (ability to pay) wird im Allgemeinen John S. Mill (1848) zugeschrieben. Vgl. Blankart, Charles B.: Öffentliche Finanzen in der Demokratie, 7. Aufl., München 2008, S. 166. Vgl. statt aller Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung Bd. I, 2. Aufl., Köln 2000, S. 479ff. m.w.N.

<sup>367</sup> Vgl. Lang, Joachim: Konkretisierungen und Restriktionen des Leistungsfähigkeitsprinzips, in: Dreseck, Walter/Seer, Roman (Hrsg.): FS Kruse, Köln 2001, S. 315; Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II., 2. Aufl., Köln 2000, S. 322ff.

<sup>368</sup> Vgl. Hey, Johanna: Einführung zum EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln, Stand: August 2014, S. 42.

höheres Maß an wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit somit auch zu einer höheren Steuerlast führt.<sup>369</sup> Das Leistungsfähigkeitsprinzip beinhaltet aber keine konkreten Vorgaben in Bezug auf etwaige wirtschaftliche Anknüpfungspunkte.<sup>370</sup>

Eine am Gleichheitsgrundsatz ausgerichtete Besteuerung setzt zunächst voraus, dass alle natürlichen Personen ohne Ausnahme zur Zahlung von Steuern nach Maßgabe ihrer persönlichen Leistungsfähigkeit herangezogen werden (sog. Universalitätsprinzip). Die Erfassung der individuellen Leistungsfähigkeit ist zunächst nur auf die natürliche Person als Träger des Grundrechts nach Art. 3 Abs. 1 GG ausgerichtet. Nach Maßgabe des Art. 19 Abs. 3 GG erstreckt sich der Gleichheitsgrundsatz des Art. 3 Abs. 1 GG zudem auf inländische juristische Personen, mit der Folge, dass sowohl natürliche als auch juristische Personen als Zuordnungssubjekte der steuerlichen Leistungsfähigkeit zu qualifizieren sind.<sup>371</sup> Im Endeffekt ist dennoch auf die Grundrechte der durch die jeweilige Rechtsform handelnden natürlichen Person abzustellen.<sup>372</sup> Im Ergebnis ist daher zunächst eine Gleichbehandlung der juristischen Personen nach dem Maßstab der von den Unternehmen verwirklichten (objektiven) Leistungsfähigkeit zu fordern. In einem zweiten Schritt ist der jeweilige Erfolg des Unternehmens auch bei den natürlichen Personen zu berücksichtigen. Eine evtl. steuerliche Vorbelastung auf Unternehmensebene ist in diese Gesamtbetrachtung mit einzubeziehen.<sup>373</sup>

### 3.2.1.3 Indikatoren der steuerlichen Leistungsfähigkeit

Mangels grundgesetzlicher Vorgaben kann das Leistungsfähigkeitsprinzip an alle wirtschaftlichen Vorgänge und Zustände anknüpfen, die als Indikatoren zur Bemessung einer Steuer geeignet erscheinen.<sup>374</sup> Sowohl in der steuerrechtlichen Diskussion als auch in der

<sup>369</sup> Vgl. Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung Bd. I., 2. Aufl., Köln 2000, S. 480.

<sup>370</sup> Strittig ist, inwieweit dem Leistungsfähigkeitsprinzip konkrete Aussagen für die Rechtsanwendung, zu entnehmen sind. Vgl. BVerfG Beschluss vom 11.10.1977 – 1 BvR 343/73, 83/74, 183 und 428/75, in: BVerfGE 47, S. 1-46, hier: S. 45. Die Befürworter des Leistungsfähigkeitsprinzips verweisen in diesem Zusammenhang auf die Konkretisierungsmöglichkeiten durch Subprinzipien. Statt aller Lang, Joachim: Konkretisierungen und Restriktionen des Leistungsfähigkeitsprinzips, in: Drenseck, Walter (Hrsg.): FS Kruse, Köln 2001, S. 313.

<sup>371</sup> Vgl. Jachmann, Monika: Besteuerung von Unternehmen als Gleichheitsproblem, in: DStJG 2000, S. 9-65, hier: S. 16ff; Lang, Joachim: Prinzipien und Systeme der Besteuerung von Einkommen, in: DStJG 2001, S. 49-153; hier: S. 58ff.

<sup>372</sup> Vgl. BVerfG Urteil vom 4.4.1967 – 1 BvR 84/65, in: BVerfGE 21, S. 261-271, hier: S. 266f.; BVerfG Beschluss vom 8.7.1982 – 2 BvR 1187/80, in: BVerfGE 61, S. 82-118, hier: S. 101; BVerfG Beschluss vom 31.10.1984 – 1 BvR 35, 356, 794/82, in: BVerfGE S. 68, S. 193-226, hier: S. 205.

<sup>373</sup> Siehe Hey, Johanna: § 4 Rechtsstaatliche Ordnung des Steuerrechts, in: Tipke, Klaus; Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2005, Rn. 50f.

<sup>374</sup> Als Indikatoren können der Vermögenszugang in Form des Einkommens, der Konsum- und Investitionsfonds, sprich das Vermögen oder der Güterverbrauch, jeweils einzeln oder in Kombination herangezogen werden. Vgl. Wernsmann, Rainer: § 4 Gesetz, in: Hübschmann/Hepp/Spitaler (Hrsg.):



Besteuerungspraxis nimmt das Einkommen als Indikator der steuerlichen Leistungsfähigkeit eine Vorrangstellung ein.<sup>375</sup>

Die Anknüpfung an die individuelle wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Steuerpflichtigen beinhaltet die Erfassung jeder Ausprägung seiner wirtschaftlichen Betätigung (sog. Totalitätsprinzip). In diesem Zusammenhang kommt der Definition des Einkommensbegriffs eine zentrale Bedeutung zu. Die Ökonomie hat hierzu mehrere Einkommenstheorien entwickelt.<sup>376</sup> Die Quellentheorie definiert „das Einkommen [als] die Gesamtheit der Sachgüter, welche in einer bestimmten Periode (Jahr) dem Einzelnen als Erträge dauernder Quellen der Gütererzeugung zur Bestreitung der persönlichen Bedürfnisse [...] zur Verfügung stehen.“<sup>377</sup> Zudem tangieren im Rahmen der Quellentheorie „diejenigen Veränderungen im Zustande einer Quelle, welche nicht in ihrer bestimmungsmäßigen Verwertung zur Ertragserzielung ihren Ursprung haben, [...] überhaupt nicht den Ertrag und hiermit auch nicht das Einkommen, sondern nur das Vermögen des Inhabers, sind also für die Bildung des Einkommens ohne jede Bedeutung“<sup>378</sup>. Die Quellentheorie trennt damit klar zwischen den als Einkommen zu qualifizierenden laufenden Einkünften und den nicht zum Einkommen gehörenden Wertveränderungen an der Vermögensquelle, inklusive der Wertrealisation durch Veräußerung.<sup>379</sup> Ein derart enger Einkommensbegriff, unter Ausgrenzung der Wertveränderungen, ist mit dem Leistungsfähigkeitsprinzip jedoch nicht zu vereinbaren.<sup>380</sup>

Demgegenüber definiert der Einkommensbegriff der Reinvermögenszugangstheorie<sup>381</sup> „Einkommen [als] Zugang von Reinvermögen [...] während einer gegebenen Periode.“<sup>382</sup>

---

Abgabenordnung/Finanzgerichtsordnung, Kommentar, Köln Stand: August 2015, Anm. 488; Blankart, Charles B.: Öffentliche Finanzen in der Demokratie, 7. Aufl., München 2008, S. 167.

<sup>375</sup> Vgl. Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II, Köln 1993, S. 560 m.w.N.

<sup>376</sup> Vgl. Steichen, Alan: Die Markteinkommenstheorie: Ei des Kolumbus oder rechtswissenschaftlicher Rückschritt?, in: Lang, Joachim (Hrsg.): Die Steuerrechtsordnung in der Diskussion. FS Tipke, Köln 1995, S. 336.

<sup>377</sup> Grundlegend Fuisting, Bernhard: Die preußischen direkten Steuern, Bd. IV, Grundzüge der Steuerlehre, Berlin 1902, S. 110.

<sup>378</sup> Vgl. Fuisting, Bernhard: Die Preußischen direkten Steuern, Bd. 4. Grundzüge der Steuerlehre, Berlin 1902, S. 147.

<sup>379</sup> Vgl. Wehrheim, Michael: Einkommensteuer und Steuerwirkungslehre, 2. Aufl., Wiesbaden 2004, S. 7.

<sup>380</sup> Vgl. Hey, Johanna: § 8 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus; Lang/Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 50.

<sup>381</sup> Grundlegend Schanz, Georg: Der Einkommensbegriff und die Einkommensteuergesetze, in: FA 1986, S. 1-87.

<sup>382</sup> Vgl. Hey, Johanna: § 8 Einführung in das besondere Steuerschuldrecht, in: Tipke, Klaus; Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 30 mit Verweis auf Schanz, Georg von: Die privatwirtschaftliche Einkommensbegriff, FA 1922, S. 505.

Er erfasst mithin Vermögenszugänge und -abgänge einschließlich unrealisierter Wertveränderungen und Zuwendungen sowie darüber hinaus private Nutzungen und Wertschöpfungen. Dieser Theorie liegt ein extensiver ökonomischer Güterbegriff zugrunde, der alle für die Bedürfnisbefriedigung geeigneten Vorteile erfasst und damit dem Charakter einer Leistungsfähigkeitssteuer am besten entspricht.<sup>383</sup> Dieser weitgesteckte Anspruch lässt sich nur rechtspraktisch nicht umsetzen.<sup>384</sup> Die Reinvermögenszugangstheorie wurde daher rechtsdogmatisch auf die Markteinkommenstheorie zurückgeschnitten und stellt eine grundsätzliche steuerjuristische Wertentscheidung dar.<sup>385</sup> Im Rahmen der Bestimmung des Einkommens wird nur auf die am Markt realisierten und damit wertbeständigen Vermögenszuwächse abgestellt,<sup>386</sup> mögliche Erwerbspotenziale des Steuerpflichtigen bleiben unberücksichtigt.<sup>387</sup> Die Orientierung an den am Markt realisierten Vermögenszuwächsen bedeutet zudem eine Ausrichtung der Besteuerung an der tatsächlich erwirtschafteten Zahlungsfähigkeit.<sup>388</sup> Diese Anknüpfung gewährleistet die notwendige Liquidität zur Begleichung der Steuerschuld.<sup>389</sup>

---

<sup>383</sup> Vgl. Söhn, Hartmut: Erwerbsbezüge, Markteinkommen und Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit, in: Lang, Joachim (Hrsg.): Die Steuerrechtsordnung in der Diskussion, FS Tipke, Köln 1995, S. 351.

<sup>384</sup> Der historische Gesetzgeber hat die Reinvermögenszugangstheorie nur mit Einschränkungen im EStG von 1920 umgesetzt und bereits im EStG 1935 durch einen Katalog von Einkunftsarten ersetzt. Bereits in der Begründung zum EStG 1925 wird auf die mangelnde praktische Handhabbarkeit und die damit einhergehenden Rechtsstreitigkeiten des Einkommensbegriffs des EStG 1920 verwiesen. Vgl. Nickel, Jörg R.: Abgrenzung und Konkurrenz von Einkunftstatbeständen im Einkommensteuerrecht, Bielefeld 1998, S. 41 Fn. 64.

<sup>385</sup> Diese Wertentscheidung hat auch Gültigkeit für die dogmatischen Forderungen im Bereich der Rechtsanwendung. Die Markteinkommenstheorie wird als Auslegungskriterium für die Abgrenzung zu nicht steuerbaren Vermögensmehrungen (Schenkungen und Erbschaften, Spielgewinne, Preise), herangezogen. Vgl. Ruppe, Hans Georg: Möglichkeiten und Grenzen der Übertragung von Einkunftsquellen als Problem der Zurechnung von Einkünften, in: DStJG 1978, S. 7-40, in der Folge insbes. Lang, Joachim: Die Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer, Köln 1988, S. 18f.; Hey, Johanna: Einführung zum EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln, Stand: August 2014 Rn. 13; Zugmaier, Oliver: Einkünftequalifikation im Einkommensteuerrecht, Augsburg 1998, S. 38f.

<sup>386</sup> Vgl. Wehrheim, Michael: Einkommensteuer und Steuerwirkungslehre, 2. Aufl., Wiesbaden 2004, S. 7; Steichen, Alan: Die Markteinkommenstheorie: Ei des Kolumbus oder rechtswissenschaftlicher Rückschritt?, in: Lang, Joachim (Hrsg.): Die Steuerrechtsordnung in der Diskussion, FS Tipke, Köln 1995, S. 367ff.

<sup>387</sup> Sog. Soll-Leistungsfähigkeit, vgl. Hey, Johanna: § 4 Rechtsstaatliche Ordnung des Steuerrechts, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 73.

<sup>388</sup> Sog. Ist-Leistungsfähigkeit, vgl. Wernsmann, Rainer: § 4 Gesetz, in: Hübschmann/Hepp/Spitaler (Hrsg.): Abgabenordnung/Finanzgerichtsordnung, Kommentar, Köln Stand: November 2014, Anm. 486.

<sup>389</sup> Vgl. Englisch, Joachim: Dividendenbesteuerung, Köln 2005, S. 166.

### 3.2.1.4 Durchbrechung der Leistungsfähigkeit

Das verfassungsrechtliche Grundprinzip der Leistungsfähigkeit kann aus Gründen der Praktikabilität oder zur Umsetzung von Lenkungszielnormen durchbrochen werden.

Die Durchbrechung aus Praktikabilitätsgründen ergibt sich aus der Vielzahl individueller Steuerfälle und damit der Notwendigkeit, Vereinfachungszielnormen zu implementieren.<sup>390</sup>

Durch die Durchbrechung des Grundsatzes der Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit durch Lenkungszielnormen wird es dem Gesetzgeber ermöglicht, bestimmte Gestaltungswirkungen mittels Verhaltensanreizen gesetzlich zu kodifizieren. Diese Lenkungszielnormen sind nicht auf die Schaffung von Lastengerechtigkeit, sondern auf die Durchsetzung politischer Gestaltungsvorstellungen gerichtet.<sup>391</sup> Ein derartiger Lenkungsziel muss aber zum einen erkennbar von einer gesetzgeberischen Entscheidung getragen sein und zum anderen muss der Kreis der Begünstigten sachgerecht abgegrenzt werden.<sup>392</sup> Sachgerecht sind nur solche Differenzierungen und Lenkungsziele, die gleichheitsgerecht ausgestaltet sind und damit in Einklang mit den Wertentscheidungen des Grundgesetzes stehen.<sup>393</sup>

Die Gesetzesbegründung des REITG beinhaltet mit ihrer Zielsetzung zur Professionalisierung des deutschen Immobilienmarktes einen klar umrissenen wirtschaftspolitischen Lenkungsziel.<sup>394</sup>

---

<sup>390</sup> Vgl. Kirchhof, Paul: Besteuerung nach Gesetz, in: Drenseck, Walter/Seer, Roman (Hrsg.): FS Kruse, Köln 2001, S. 19f.; Wernsmann, Rainer: § 4 Gesetz, in: Hübschmann/Hepp/Spitaler (Hrsg.): Abgabenordnung/ Finanzgerichtsordnung, Kommentar, Köln Stand: November 2014, Anm. 451ff..

<sup>391</sup> Vgl. Wernsmann, Rainer: § 4 Gesetz, in: Hübschmann/Hepp/Spitaler (Hrsg.): Abgabenordnung/ Finanzgerichtsordnung, Kommentar, Köln Stand: November 2014, Anm. 448ff..

<sup>392</sup> Vgl. BVerfG Beschluss vom 7.11.2006 – 1 BvL 10/02, in: DStR 2007, S. 235-251, hier: S. 240f., Tz. 97 bis 100.

<sup>393</sup> Bspw. Art. 3 Abs. 2 und 3 GG oder Art. 6 Abs. 1 GG. Im Umkehrschluss kann das Grundgesetz bestimmte Differenzierungen gebieten oder zumindest erlauben. Vgl. Drüen, Klaus-Dieter: § 3 AO, in: Tipke, Klaus/Kruse, Heinrich Wilhelm (Hrsg.): Kommentar zur Abgabenordnung und Finanzgerichtsordnung, Köln, Stand Januar 2012, Rn. 45f.

<sup>394</sup> Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 12.01.2007, BT-Drs. 16/4026, hier Zielsetzung auf S. 14.

### 3.2.2 Die Besteuerung natürlicher Personen nach der Leistungsfähigkeit

#### 3.2.2.1 Die Bestimmung der individuellen Leistungsfähigkeit

Im Rahmen der Besteuerung natürlicher Personen nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit soll deren disponibles Einkommen für die Steuerbemessung als Ausfluss der individuellen Leistungsfähigkeit ermittelt werden.

Die Einkommensteuer bedient sich hierzu eines dualistischen Konzeptes, indem zunächst die objektive Leistungsfähigkeit, das sog. Erwerbseinkommen, und daran anknüpfend die subjektive Leistungsfähigkeit, die die individuellen Merkmale der Zahlungsfähigkeit einer natürlichen Person erfasst, bestimmt werden.<sup>395</sup>

Im weiteren Verlauf der Untersuchung wird ausschließlich die objektive Leistungsfähigkeit fokussiert, die sich als reine Mehrung von Zahlungsfähigkeit definieren lässt. Die objektive Leistungsfähigkeit gewichtet hierbei weder, mit welchen der drei volkswirtschaftlichen Produktionsfaktoren Arbeit, Boden oder Kapital letztlich eine Mehrung der Zahlungsfähigkeit am Markt erreicht wird, noch, welche Risiken und Anstrengungen der Steuerpflichtige eingeht oder erbringt, um eine Mehrung der eigenen Zahlungsfähigkeit zu erwirtschaften.<sup>396</sup>

Im Rahmen der objektiven Leistungsfähigkeit mindern demnach Erwerbsaufwendungen (Betriebsausgaben/Werbungskosten) die zu versteuernden Einkünfte. In diesem Sinne definiert das sog. objektive Nettoprinzip die Einkünfte als Unterschiedsbetrag zwischen Erwerbsbezügen und Erwerbsaufwendungen.<sup>397</sup> Grundsätzlich gebietet das objektive Nettoprinzip die uneingeschränkte Berücksichtigung der Erwerbsaufwendungen, d.h.

<sup>395</sup> Vgl. Hey, Johanna: § 8 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rz. 42.

<sup>396</sup> Vgl. Jachmann, Monika: Besteuerung von Unternehmen als Gleichheitsproblem, in: DStJG 2000, S. 9-65, hier: S. 12; Birk, Dieter: Verfassungsfragen im Steuerrecht – Eine Zwischenbilanz nach den jüngsten Entscheidungen des BFH, in: DStR 2009, S. 877-882, hier: S. 880; Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II, Köln 1993, S. 595.

<sup>397</sup> Das BVerfG hat den Stellenwert des objektiven Nettoprinzips im Einkommensteurrecht nicht eindeutig festgelegt. Nach der Rechtsprechung entfaltete das objektive Nettoprinzip seine Bedeutung im Zusammenhang mit den Anforderungen an die hinreichende Folgerichtigkeit steuerlicher Belastungsentscheidungen. Siehe hierzu die Entscheidung zur Pendlerpauschale, BVerfG Urteil vom 9.12.2008 – 2 BvL 1, 2/07, 1,2/08, in: DStR 2008, S. 2460-2467, hier: S. 2462 unter C. I. 3. a). Das objektive Nettoprinzip stellt damit eine einfachgesetzliche Konkretisierung des Gebots der Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit dar. Der Gesetzgeber ist damit in der Lage, dieses Prinzip bei Vorliegen gewichtiger Gründe zu durchbrechen. Vgl. Drüen, Klaus-Dieter: Die Bruttobesteuerung von Einkommen als verfassungsrechtliches Vabanquespiel, in: StuW 2008, S. 3-14, der neben Lenkungs- und Typisierungsargumenten auch Missbrauchsabwehr, Vereinfachung und Vollzugs-sicherung im steuerlichen Mahnverfahren als qualifizierte Rechtfertigungsgründe nennt.

folglich auch die uneingeschränkte Berücksichtigung von Verlusten.<sup>398</sup> Für die Steuerzahlung disponibel sind damit nach der objektiven Leistungsfähigkeit zunächst lediglich die Rein- bzw. Nettoeinkünfte.

### 3.2.2.2 Die Einkünftequalifikation auf Basis der wirtschaftlichen Betrachtungsweise

Die konkrete Erfassung der objektiven Leistungsfähigkeit natürlicher Personen erfolgt anhand der sieben unterschiedlichen, abschließend definierten steuerpflichtigen Tatbestandsmerkmale der Einkunftsarten gemäß gesetzlicher Weisung in § 2 Abs. 1 S. 1 EStG i.V.m. den speziellen Tatbeständen der §§ 13 bis 24 EStG.<sup>399</sup> Diese konkrete Zuordnung eines Erwerbsbezugs zu einer bestimmten Einkunftsart wird als Einkünftequalifikation bezeichnet.<sup>400</sup> Ansprüche aus einem Steuerschuldverhältnis entstehen, wenn der Steuerschuldner den Tatbestand verwirklicht, an den das Gesetz die Leistungspflicht anknüpft.<sup>401</sup> Für die Bemessung der objektiven Leistungsfähigkeit ist es unerheblich, in welcher der Einkunftsarten eine Mehrung an Zahlungsfähigkeit erwirtschaftet wird.<sup>402</sup> Folglich stellt auch nur die „Summe der Einkünfte“ gemäß § 2 Abs. 3 S. 1 EStG das Steuerobjekt der Einkommensteuer dar. Diese Zusammenfassung spiegelt das Erwerbseinkommen wider, das der Steuerpflichtige durch eine mit Gewinn- bzw. Einkunftserzielungsabsicht ausgeübte Erwerbstätigkeit erwirtschaftet hat.<sup>403</sup> Diese Form der Bemessung wird als synthetisches Gesamteinkommen bezeichnet.<sup>404</sup>

Vor diesem Hintergrund beschreiben die in der vorliegenden Untersuchung betrachteten Einkunftsarten mit Immobilienbezug – §§ 15, 20, 21 EStG – in ihren speziellen Tatbeständen die jeweilige Einkunftsart mit Hilfe verschiedener typisierter Tätigkeitsbilder.

<sup>398</sup> Vgl. Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 54.

<sup>399</sup> Wertzugänge, die unter keine der sieben Einkunftsarten subsumiert werden können, sind nicht steuerbar. Vgl. Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II, Köln 1993, S. 590.

<sup>400</sup> Vgl. Beierl, Otto: Die Einkünftequalifikation bei gemeinsamer wirtschaftlicher Betätigung im Einkommensteuerrecht, Berlin 1987, S. 14.

<sup>401</sup> Vgl. Statt aller Hey, Johanna: § 8 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 53.

<sup>402</sup> „Eine unterschiedliche Behandlung der Einkunftsarten ist unter dem Aspekt der Leistungsfähigkeit nicht zulässig.“ So Tipke, Klaus: Der Grundsatz der Steuergerechtigkeit, in: Tipke, Klaus/Bozza, Nadya (Hrsg.): Besteuerung von Einkommen, Berlin 2000, S. 19.

<sup>404</sup> Die deutsche Einkommensteuer ist am Universalitäts- und am Totalitätsprinzip ausgerichtet. D.h. die Besteuerung ist dadurch gekennzeichnet, dass sie synthetisch die Gesamtheit der Einkünfte einem einheitlichen Einkommensteuertarif unterwirft. Im Gegensatz dazu steht die analytische Schedulessteuer, die Einkünfte nach Art ihrer Einkunftsquellen einem gesonderten Schedulentarif unterwirft. Vgl. Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 1.

Bindeglied dieser Tätigkeitsbilder ist eine bestimmte, wirtschaftlich ausgerichtete Leistung des Steuerpflichtigen am Markt. Diese Leistung, begriffen als übergeordneter Terminus für Tätigkeiten, Dulden oder Unterlassen, bewirkt derjenige, der über die Leistungserstellung aufgrund rechtlicher oder faktischer Befugnis zumindest disponieren kann.<sup>405</sup> Dies ist grundsätzlich derjenige, der „die Möglichkeit hat, Marktchancen zu nutzen, Leistungen zu variieren, im Extremfall auch zu verweigern, indem er seine Tätigkeit einstellt, Kapital zurückzieht, Mietverhältnisse kündigt etc.“<sup>406</sup>

Entgegen der ursprünglich vom Gesetzgeber implementierten Gleichwertigkeit der Einkunftsarten zur Erfassung der objektiven Leistungsfähigkeit ist die Zuordnung der jeweiligen einkommensteuerrechtlich relevanten Tätigkeit unter die Tatbestandsmerkmale einer Einkunftsart faktisch von immenser Bedeutung, da der Gesetzgeber an die artqualifizierten Einkünfte unterschiedliche Rechtsfolgen knüpft.<sup>407</sup> Diese einkunftsartabhängigen Rechtsfolgen sind Ausfluss gesetzlicher Lenkungsnormen,<sup>408</sup> die das Leistungsfähigkeitsprinzip gezielt durchbrechen und mittels spezifischer Differenzierungen das Idealbild der synthetischen Einkommensteuer negieren, welches eine Gleichbehandlung und Gleichbelastung der Einkunftsarten fordert.<sup>409</sup>

Dies vorausgeschickt definiert die Zuordnung einer Tätigkeit unter die Tatbestandsmerkmale einer Einkunftsart zur Bestimmung der individuellen Leistungsfähigkeit: erstens die Art der Einkünfteermittlung nach der Quellentheorie oder der Reinvermögenszugangstheorie und die Form der Steuererhebung, zweitens die Möglichkeit des Verlustausgleichs bzw. der Verlustabzugsbeschränkung über die allgemeinen Regelungen

<sup>405</sup> Vgl. Musil, Andreas: § 2 Anhang 1 zu Abs. 1: Persönliche Zurechnung von Einkünften, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln, Stand: Juli 2015, Anm. 126.

<sup>406</sup> Vgl. Ruppe, Hans Georg: Möglichkeiten und Grenzen der Übertragung von Einkunftsquellen als Problem der Zurechnung von Einkünften, in DStJG 1978, S. 7-40, hier: S. 18.

<sup>407</sup> Die Unterscheidung in mehrere Einkunftsarten und die hieran anknüpfenden unterschiedlichen Rechtsfolgen knüpft, bedürfen einer besonderen sachlichen Begründung. Allein die systematische Unterscheidung durch den Gesetzgeber kann die Ungleichbehandlung in den Rechtsfolgen nicht rechtfertigen. Siehe hierzu BVerfG Beschluss vom 8.10.1991 – 1 BvL 50/86, in: BVerfGE 84, S. 348-365, hier: S. 363f.; BVerfG Beschluss vom 10.4.1997 – 2 BvL 77/92, in: BVerfGE 96, S. 1-27, hier: S. 5f.; BVerfG Beschluss vom 30.9.1998 – 2 BvR 1818/91, in: BVerfGE 99, S. 88-100, hier: S. 94f. Einen Überblick gibt Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 53. Siehe auch Zugmaier, Oliver: Einkünftequalifikation im Einkommensteuerrecht, Augsburg 1998, S. 24f.

<sup>408</sup> Vgl. 3.2.1.4.

<sup>409</sup> Vgl. Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II, Köln 1993, S. 594f.; ders: Steuerliche Ungleichbelastung durch einkunfts- und vermögensartdifferentielle Bemessungsgrundlagenermittlung und Sachverhaltsverifizierung, in: Drenseck, Walter/Seer, Roman (Hrsg.): FS Kruse, Köln 2001, S. 218f.



hinaus,<sup>410</sup> drittens spezifische einkunftsartenabhängige Steuerbefreiungen,<sup>411</sup> viertens spezifische sachliche Freibeträge und Freigrenzen<sup>412</sup> und fünftens die evtl. Anknüpfung weiterer nationaler Steuern.

Die Zuordnung einer wirtschaftlichen Tätigkeit zu einer spezifischen Einkunftsart ist zudem mit Blick auf abkommensrechtliche Beurteilungen zu würdigen. Bei der steuerlichen Erfassung von Immobilien im Rahmen des REITG ist die Zuordnung unter die Einkünfte aus Gewerbebetrieb, aus Kapitalvermögen oder aus Vermietung und Verpachtung eingehend diskutiert worden,<sup>413</sup> bevor der Gesetzgeber sich dann in § 19 REITG i.V.m § 20 EStG auf eine Qualifikation als Einkünfte aus Kapitalvermögen festgelegt hat.<sup>414</sup>

### 3.2.2.3 Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung gemäß § 21 EStG

Die gesetzliche Regelung des § 21 EStG enthält keine Definition der Einkunftsart Vermietung und Verpachtung. Die Einkunftsart dient der Erfassung der zeitlich begrenzten, entgeltlichen Überlassung von nicht in Geld bestehenden Vermögenswerten des Privatvermögens zur Nutzung an andere fremde Personen im Wege der Vermietung, Verpachtung oder einer ähnlichen Vereinbarung.<sup>415</sup> Die Nutzungsüberlassung umfasst die Vermietung und Verpachtung von unbeweglichem Vermögen nach § 21 Abs. 1 Nr. 1 EStG.<sup>416</sup>

---

<sup>410</sup> D.h. die Verlustverrechnung wird bereits auf Ebene der jeweiligen Einkunftsart eingeschränkt, noch bevor diese in der Summe der Einkünfte nach § 2 Abs. 3 EStG saldiert werden.

<sup>411</sup> Insbesondere § 3 Nr. 40 EStG.

<sup>412</sup> Insbesondere die Privilegierung der Betriebsveräußerung § 16 Abs. 4 EStG und die korrespondierende Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften nach § 17 Abs. 3 EStG.

<sup>413</sup> Vgl. 2.2.2.

<sup>414</sup> Vgl. 2.2.4.1.

<sup>415</sup> Vgl. Kulosa, Egmont: § 21 EStG, in: Schmidt, Ludwig (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, 34. Aufl., München 2015, Rn. 15. Die Einkunftsart orientiert sich an den zivilrechtlichen Begriffen „Miete“ und „Pacht“ (§§ 535ff. BGB und § 581 BGB). Die steuerrechtlichen Begriffe Vermietung und Verpachtung sind jedoch nach der wirtschaftlichen Betrachtungsweise auszulegen und geht damit über das Zivilrecht hinaus.

<sup>416</sup> Hierzu gehören insbesondere die Vermietung von unbebauten Grundstücken, Gebäuden, Gebäudeteilen gem. §§ 93, 94 BGB, Stockwerkseigentum nach WEG sowie (möblierten) Räumen; Vgl. Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 512f.. Die Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung umfassen zudem die Überlassung beweglicher Gegenstände, speziell die Überlassung von Sachinbegriffen nach § 21 Abs. 1 Nr. 2 EStG, Vgl. Pfirrmann, Volker: § 21 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: Juli 2013, Rz. 140; sowie die zeitlich begrenzte Überlassung von Rechten nach § 21 Abs. 1 Nr. 3 EStG, Vgl. Drüen, Klaus-Dieter: § 21 EStG, in: Kirchhof, Paul/Söhn, Harmut/Mellinghoff, Rudolf (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, Kommentar, Heidelberg Stand: Juni 2002, Anm. B6f und den Surrogatabestand der Veräußerung von Einkünften aus der Veräußerung von Miet- und Pachtzinsforderungen nach § 21 Abs. 1 Nr. 4 EStG.

Die Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung werden gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 1 i.V.m. § 21 EStG nach dem Überschuss der Einnahmen über die Werbungskosten und damit nach Maßgabe der Quellentheorie ermittelt.<sup>417</sup> Sie umfassen die gesamten vereinbarten und gezahlten Mieten sowie alle sonstigen laufenden, unregelmäßig wiederkehrenden und einmaligen Vergütungen, die aus der Überlassung des Wirtschaftsgutes resultieren, einschließlich der Umlagen für Nebenkosten.<sup>418</sup> Für die Erfassung der Einnahmen gilt das Zuflussprinzip nach § 11 EStG, so dass die Mieteinnahmen erst in dem Zeitpunkt zu berücksichtigen sind, in dem der Vermieter wirtschaftlich über sie verfügen kann.

Im Rahmen der Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung nimmt die Ermittlung der Anschaffungs- und Herstellungskosten und damit die Abgrenzung zu den Erhaltungsaufwendungen eine herausgehobene Stellung ein, da von dieser Abgrenzung Zeitpunkt und Höhe der Wertminderung von Gebäuden in Form von Werbungskosten abhängen.<sup>419</sup> Die Berücksichtigung der Wertminderung als Werbungskosten erfolgt steuerlich nach § 9 Abs. 1 Nr. 7 i.V.m. § 7 EStG durch Absetzung für Abnutzung oder Substanzverringerung. Dabei werden die gesamten Anschaffungs- und Herstellungskosten auf die Nutzungsdauer des Gebäudes verteilt und so eine sofortige Berücksichtigung der Aufwendungen im Jahr der Verausgabung verhindert.<sup>420</sup> Im Unterschied hierzu können Erhaltungsaufwendungen gemäß § 11 Abs. 2 EStG in voller Höhe im Zeitpunkt ihrer Verausgabung als Werbungskosten berücksichtigt werden.<sup>421</sup>

---

<sup>417</sup> Vgl. 3.2.1.3.

<sup>418</sup> Bspw. Abstandszahlungen eines Mieters, Nutzungsentschädigungen für entgangene Mieteinnahmen, Mietzuschüsse, Schadensersatz. Vgl. BFH Urteil vom 4.7.1969 – VI R 259/67, BStBl. II 1969, S. 724-726, hier: S. 724; BFH Urteil vom 26.8.1975 – VIII R 167/71, BStBl. II 1976, S. 62-67, hier: S. 62.

<sup>419</sup> Die Abgrenzung ist bedeutsam, wenn die Aufwendungen nach der Fertigstellung des Gebäudes anfallen. Bis zur Fertigstellung anfallende Aufwendungen sind immer den Herstellungskosten zuzuordnen. Vgl. BFH Urteil vom 22.1.2003 – X R 45/99, BFH/NV 2003, S. 760-762, hier: S. 761. Folglich kann in der Herstellungsphase kein sofort abzugsfähiger Erhaltungsaufwand entstehen. Vgl. BFH Urteil vom 24.3.1987 – IX R 17/84 BStBl. II 1987, S. 694-695.

<sup>420</sup> Nach st. Rspr. des BFH, bspw. BFH Beschluss vom 12.6.1978 – GrS 1/77, BStBl. II 1978, S. 620-626, hier: S. 620, stellt § 9 Abs. 1 S. 3 Nr. 7 EStG eine rechtsbegründende Ausnahme von der quellentheoretischen Ausgrenzung des Stammvermögens dar. Im Schrifttum wird hingegen die Meinung vertreten, nach dem Idealbild der Überschusseinkünfte die Anschaffungs- und Herstellungskosten bereits im Zeitpunkt der Verausgabung zu berücksichtigen. Im Ergebnis stellt die obige Regelung ein Steuerprivileg dar, da dem Werbungskostenabzug keine Versteuerung der Veräußerungsentgelte gegenübersteht. Vgl. Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 365.

<sup>421</sup> Hiervon abweichend können gem. § 82b Abs. 1 EStDV größere Aufwendungen für die Erhaltung von Gebäuden, die nicht zu einem Betriebsvermögen gehören und überwiegend Wohnzwecken dienen, auf zwei bis fünf Jahre gleichmäßig verteilen.

Ein zweiter Gesichtspunkt ist die steuerliche Beurteilung der Finanzierungskosten.<sup>422</sup> Diese werden als Werbungskosten berücksichtigt, die im Jahr der Aufwendung nach § 9 Abs. 1 S. 3 Nr. 1 EStG abziehbar sind, soweit sie mit dem einkünfteerzielenden Grundstück in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen.<sup>423</sup>

Im Falle eines Überhangs der Werbungskosten über die Einnahmen können diese negativen Einnahmen auf zukünftige Veranlagungszeiträume vorgetragen werden. Dieser Vortrag erfolgt nach § 10d EStG jedoch nicht unbegrenzt. So können Beträge von mehr als Mio. EUR 1 nur in Höhe von 60 Prozent in Abzug gebracht werden.

Die Ausrichtung auf eine primär passive und damit eine § 21 EStG vergleichbare Immobilienanlage wird im REITG durch die in §§ 1 Abs. 1 Nr. 1 i.V.m. 3 Abs. 8 REITG getroffene Auswahl der Anlagemöglichkeiten für die REIT-AG und die gesetzliche Festlegung der Vermögens und Ertragszusammensetzung in § 13 Abs. 1 und Abs. 2 REITG deutlich.<sup>424</sup> Diese gesetzlichen Regelungen spiegeln die Tatbestandsmerkmale und damit die Indikatoren der Leistungsfähigkeit des § 21 EStG auf Gesellschaftsebene der REIT-AG wider.

#### 3.2.2.4 Private Veräußerungsgeschäfte nach § 23 EStG

Die Einordnung der Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung unter die Quelleneinkünfte verhindert eine steuerliche Erfassung des privaten Stammvermögens. Diese theoretische Prämisse wird durch § 22 Nr. 2 i.V.m. § 23 EStG durchbrochen,<sup>425</sup> die Wert erhöhungen von Wirtschaftsgütern im Privatvermögen bei Realisierung innerhalb einer bestimmten Frist erfassen.<sup>426</sup> Die Anforderungen werden in § 23 Abs. 1 Nr. 1 EStG in Bezug auf die Wertsteigerung von Immobilien weiter konkretisiert. Danach kommt es zu einer Erfassung der Wertsteigerungen an Grundstücken und grundstücksgleichen

<sup>422</sup> Vgl. Bergkemper, Winfried: § 9 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: September 2016, Rn. 358.

<sup>423</sup> Ein wirtschaftlicher Zusammenhang liegt vor, wenn und soweit der Zweck der Schuldaufnahme in einem sachlichen inneren Zusammenhang mit den (späteren) Einkünften aus Vermietung und Verpachtung besteht und die aufgenommenen Mittel zweckentsprechend verwendet werden. Vgl. Bergkemper, Winfried: § 9 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: September 2016, Rn. 362.

<sup>424</sup> Vgl. 2.1.2.2, 2.1.2.3.

<sup>425</sup> Vgl. Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 553.

<sup>426</sup> Vgl. BFH Urteil vom 29.3.1989 – X R 4/84, BStBl. II 1989, S. 652-653, hier: S. 652 m.w.N.

Rechten, wenn diese innerhalb der Veräußerungsfrist von zehn Jahren zwischen Anschaffung und Veräußerung eingetreten sind.<sup>427</sup>

### 3.2.2.5 Einkünfte aus Gewerbebetrieb nach § 15 EStG

Der gesetzlich kodifizierte Begriff des Gewerbebetriebs nach § 15 Abs. 2 EStG definiert eine gewerbliche Tätigkeit als eine selbständige, nachhaltige Tätigkeit, die mit der Absicht unternommen wird, Gewinn zu erzielen und sich als Teilnahme am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr darstellt. Zudem grenzt das Gesetz den Begriff des Gewerbebetriebs von land- und forstwirtschaftlichen Tätigkeiten i.S.d. § 13 EStG oder selbständigen Tätigkeiten i.S.d. § 18 EStG negativ ab.<sup>428</sup>

Zu dieser gesetzlich definierten Negativabgrenzung tritt das durch die Rechtsprechung entwickelte Tatbestandsmerkmal der privaten Vermögensverwaltung hinzu.<sup>429</sup> Demnach ist eine Betätigung nicht als gewerbliche Tätigkeit zu qualifizieren, wenn sie den Rahmen einer privaten Vermögensverwaltung nicht überschreitet.<sup>430</sup> Die Vermögensverwaltung wird im Rahmen der Vermietung und Verpachtung regelmäßig dann überschritten, wenn zur reinen Nutzungsüberlassung noch weitere erhebliche Sonderleistungen wie bspw. Werbe-, Service- und Wartungsleistungen erbracht werden.<sup>431</sup> Ferner ist eine Tätigkeit, die Vermietung und Verpachtung und weitere Tätigkeiten umfasst, einheitlich als gewerblich zu beurteilen, wenn die Tätigkeiten so eng miteinander verflochten sind, dass sie als Einheit erscheinen.<sup>432</sup>

<sup>427</sup> Vgl. Weber-Grellet, Heinrich: § 23 EStG, in Schmidt, Ludwig (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, 34. Aufl., München 2015, Rn. 21.

<sup>428</sup> Diese gesetzliche Definition existiert seit dem Steuerentlastungsgesetz 1984. Zur Genealogie des Begriffs vgl. BFH Beschluss vom 25.6.1984 – GrS 4/82, BStBl. II 1984, S. 751-770, hier: S. 762 unter C.III.3 b)aa).

<sup>429</sup> Zur Rechtsentwicklung eingehend Schneider, Stefan: Der Tatbestand der privaten Vermögensverwaltung, Heidelberg 1995.

<sup>430</sup> Ständige Rechtsprechung, vgl. z.B. BFH Urteil vom 6.4.1990 – III R 28/87 BStBl. II 1990, S. 1057-1059 m.w.N. Der Tatbestand des Gewerbebetriebs gem. § 15 Abs. 2 EStG stellt einen Unterbegriff des Oberbegriffs „wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb“ i.S.v. § 14 S. 2 AO dar, denn er enthält alle Merkmale dieses Begriffs und darüber hinaus die Bedingung der Gewinnerzielungsabsicht, die für einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb nicht erforderlich ist, § 14 S. 2 AO. Folglich gilt dann auch die Definition der Vermögensverwaltung in § 14 S. 3 AO im Rahmen des § 15 Abs. 2 EStG. Danach liegt eine Vermögensverwaltung i.d.R. vor, wenn Vermögen genutzt, z.B. Kapitalvermögen verzinslich angelegt oder unbewegliches Vermögen vermietet oder verpachtet wird. Vgl. Heuermann, Bernd: Die Grenzziehung zwischen Gewerbebetrieb und Vermögensverwaltung, in: DStJG 2007, S. 121-151, hier: S. 123.

<sup>431</sup> Vgl. Wacker in Schmidt EStG 35. Auflage 2016, Rz. 82

<sup>432</sup> Vgl. Wacker in Schmidt EStG 35. Auflage 2016, Rz. 82 mit Verweis auf BFH IV B 44/02 BFH/NV 02, S. 1559.

Mit Blick auf die Ausgestaltung des REITG führen die immobiliennahen Hilfstätigkeiten, also die Projektsteuerung und Projektentwicklung von Immobilien, deren technische und kaufmännische Bestandsverwaltung, die Mietbestandsverwaltung sowie die Vermarktung allgemein, die der REIT-AG in § 1 Abs. 1 Nr. 1 i.V.m. § 3 Abs. 4 und Abs. 6 REITG gestattet werden, bei isolierter Betrachtung vollumfänglich zu einer gewerblichen Qualifikation nach § 15 EStG. Gleiches gilt für die nach § 1 Abs. 2 i.V.m. § 3 Abs. 2, 5, 6 REITG zulässigen Nebenleistungen der REIT-AG.<sup>433</sup> Die Einschränkung des Umfangs durch § 12 Abs. 3 REITG hat keine Auswirkung auf die vorgenannte Qualifikation.

Die Einkünfte aus Gewerbebetrieb nach § 15 EStG werden als Gewinneinkünfte gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 1 EStG ermittelt. Bei diesen Einkunftsarten wird das Jahresergebnis auf Basis des Gewinns nach §§ 4-7k EStG, d.h. mittels Bilanzierung basierend auf dem Normensystem der GoB und damit auf Basis der Reinvermögenszugangstheorie festgestellt.<sup>434</sup>

Im Zusammenhang mit der Gewinnermittlung räumt der Gesetzgeber dem Steuerpflichtigen im Rahmen der Einkünfte aus Gewerbebetrieb mit § 6b EStG eine Möglichkeit zur Übertragung stiller Reserven aus Immobilien auf andere Wirtschaftsgüter ein. Die Begünstigung des § 6b Abs. 1 S. 1 EStG erfasst jedoch nur die Gewinne aus der Veräußerung von Grund und Boden<sup>435</sup> sowie von Gebäuden<sup>436</sup> und definiert in § 6 Abs. 1 S. 2 EStG abschließend, welche Reinvestitionsobjekte begünstigt sind.<sup>437</sup> Die Regelung beinhaltet zudem nach § 6b Abs. 3 EStG die Möglichkeit, den Veräußerungsgewinn in eine Rücklage einzustellen und auf diese Weise eine (sofortige) Versteuerung zu vermeiden.<sup>438</sup>

---

<sup>433</sup> Vgl. 2.1.2.2, 2.1.2.3.

<sup>434</sup> Vgl. Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 181.

<sup>435</sup> Der Begriff Grund und Boden i.S.d. § 6b EStG ist enger gefasst als der Begriff des Grundstücks nach § 94 BGB. In § 6b wird lediglich der nackte Grund und Boden erfasst.

<sup>436</sup> Die Regelung des § 6b EStG umfasst neben eigenen Gebäuden auch das Wohnungs- und Teileigentum i.S.d. § 1 WEG, sofern es zum Anlagevermögen gehört. Sondereigentum und gemeinschaftliches Eigentum unterfallen ebenfalls § 6b EStG, sind aber auf Gebäude und Grund und Boden aufzuteilen. Vgl. BFH Urteil vom 26.11.1974 – VIII R 61-62/73 BStBl. II 1975, S. 352-354, hier: S. 353.

<sup>437</sup> Unbeachtlich ist, ob es sich hierbei um neue oder gebrauchte Wirtschaftsgüter handelt. Vgl. BFH Urteil vom 19.5.1976 – I R 164/74 BStBl. II 1977, S. 60-62, hier: S. 61.

<sup>438</sup> Damit ist es möglich, bei Anschaffung oder Herstellung von Reinvestitionsobjekten die gesamten Anschaffungs- oder Herstellungskosten des Jahres um die Höhe des Rücklagenbetrages zu kürzen. Vgl. R 6b.1 Abs. 1 EStR.

Die Einkünfte aus Gewerbebetrieb nach § 15 EStG unterliegen zusätzlich der Gewerbesteuer nach § 2 Abs. 1 GewStG.<sup>439</sup>

### 3.2.2.6 Tatbestandsvoraussetzungen des gewerblichen Grundstückshandels

Neben der vorgenannten originären gewerblichen Tätigkeit kann es im Bereich der passiven Immobilienanlage zu einer abweichenden Qualifikation der Einkünfte aus der entgeltlichen Überlassung von unbeweglichem Vermögen kommen, wenn die Verwaltung eigenen Immobilienvermögens überschritten wird. Die Beurteilung und Bewertung des Übergangs von der Verwaltung hin zur Gewerblichkeit ist gesetzlich nicht ausreichend fixiert, so dass hier die Rechtsprechung und die Finanzverwaltung Abgrenzungskriterien erarbeitet haben.<sup>440</sup>

Die Rechtsprechung hat zur Konkretisierung dieser Abgrenzung zwei Definitionen entwickelt. Zum einen ist eine private Vermögensverwaltung anzunehmen, wenn sich „die Tätigkeit noch als Nutzung von Grundbesitz durch Fruchtziehung aus zu erhaltender Substanz darstellt und nach dem Gesamtbild der Betätigung und unter Berücksichtigung der Verkehrsauffassung die Ausnutzung substantieller Vermögenswerte durch Umschichtung nicht entscheidend in den Vordergrund tritt“.<sup>441</sup>

Strittig ist, inwieweit die Intensität der Vermögensnutzung oder die Marktteilnahme Einfluss auf diese Beurteilung der Einkünfte nehmen kann.<sup>442</sup> Die Vermögensverwaltung

<sup>439</sup> Vgl. § 2 Abs. 1 S. 2 GewStG. Diese Zusatzbelastung wird durch eine typisierende Anrechnung der Gewerbesteuer in Form einer Steuerbetragsermäßigung nach § 35 EStG teilweise rückgängig gemacht. Vgl. Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 840f.

<sup>440</sup> Die Auffassung der Finanzverwaltung wird zusammenfassend im BMF Schreiben betr. Abgrenzung zwischen privater Vermögensverwaltung und gewerblichem Grundstückshandel vom 24.2.2004, BStBl. I 2004, S. 434-442 zum Ausdruck gebracht.

<sup>441</sup> Sog. Fruchtziehungsformel, vgl. ständige Rspr. BFH Urteil vom 2.11.1971 – VIII R 1/71 BStBl. II 1972, S. 360-361. Die Zielsetzung der privaten Vermögensverwaltung wird i.d.R. in der nutzbringenden Anlage des Vermögens zur Schaffung eines finanziellen Polster gesehen, um Risiken abzufedern. Private Vermögensverwaltung ist daher grundsätzlich langfristig ausgerichtet. Stapperfend, Thomas/Buge, Ronald: § 15 Abs. 2 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln, Stand März 2009 E 399-E453, Rn. 1110; Anzinger, Heribert M.: Anscheinsbeweis und tatsächliche Vermutung im Ertragsteuerrecht, Baden-Baden 2006, S. 315. Zugmaier, Oliver: Einkünftequalifikation im Einkommensteuerrecht. Die Abgrenzung der Einkunftsarten, Augsburg 1998, S. 129.

<sup>442</sup> Die Vertreter der Markteinkommenstheorie, bspw. P. Kirchhof in Kirchhof, Paul: § 2 EStG, in: Kirchhof, Paul/Söhn, Harmut/Mellinghoff, Rudolf (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, Kommentar, Heidelberg Stand April 1992, Anm. B 89, befürworten einen derartigen Zusammenhang. Die Rechtsprechung hat eine derartige Abgrenzung jedoch verneint. Zum einen hat bereits der RFH klargestellt, dass die Größe des verwalteten Vermögens und der hiermit in Zusammenhang stehende Umfang der Verwaltungstätigkeit nicht gegen eine rein private Vermögensverwaltung spricht. So bereits BFH Urteil vom 17.1.1961 – I 53/60 S BStBl. III 1961, S. 233-234, hier: S. 234 und BFH Urteil vom 12.03.1964 – IV 136/61 S BStBl. III 1964, S. 364-366, hier: S. 365 jeweils mit Verweis



beinhaltet durchaus einen Wertschöpfungsgedanken und umfasst damit auch die Wertsteigerungen der Wirtschaftsgüter.<sup>443</sup> Damit ist eine Umschichtung unschädlich, soweit diese der besseren Nutzung der vorhandenen Vermögenssubstanz dient.<sup>444</sup> Erst die laufende Umschichtung der vorhandenen Vermögenswerte und Realisierung von Veräußerungsgewinnen führen zur Qualifizierung als gewerbliche Einkünfte.<sup>445</sup>

Zum anderen unterfällt eine Tätigkeit dem gewerblichen Bereich, wenn die „Tätigkeit, [...], dem Bild entspricht, das nach der Verkehrsanschauung einen Gewerbebetrieb ausmacht und einer privaten Vermögensverwaltung fremd ist“.<sup>446</sup> Im Unterschied zur privaten Vermögensverwaltung steht bei der gewerblichen Tätigkeit damit die Absicht des Steuerpflichtigen im Vordergrund, sein Vermögen zu verwerten – bspw. durch ständigen und schnellen Wechsel der Mieter, durch zusätzliche Verpflichtungen gegenüber dem Mieter oder durch Erbringen von wesentlichen Zusatzleistungen an diese.<sup>447</sup>

---

auf die st. Rspr. des RFH. In letzter Konsequenz ist damit bspw. auch die Verpachtung eines ganzen Gewerbebetriebs als Vermögensverwaltung anzusehen. Vgl. R 15.7 EStR.

<sup>443</sup> Der RFH führt hierzu prägnant aus: „Es widerspricht dem Begriff der bloßen Vermögensverwaltung nicht, wenn bereits bei Erwerb der Gegenstände die spätere Möglichkeit günstiger Wiederveräußerung berücksichtigt wird. Es gehört zum Wesen einer ordnungsgemäßen Vermögensverwaltung, nicht bloß die zu erwartenden Erträge, sondern auch die Wiederverkaufsmöglichkeit zu beachten. Und es widerspricht dem Wesen der bloßen Vermögensverwaltung nicht, wenn Gegenstände erworben werden, die einen entsprechenden Ertrag nicht gewähren, bei denen aber mit einer Wertsteigerung zu rechnen ist, die beim Wiederverkauf einen Ersatz für den nicht erzielten Ertrag in Gestalt eines Veräußerungsgewinns gewährt.“ Vgl. RFH Urteil vom 28.11.1928/6.2.1929 VI A 1523/28, StuW 1929 Nr. 347f., Fischer, Peter: Gewerbliche Betätigung am Grundstücksmarkt – Zu den rechtlichen Typen des Grundstückshändlers und Bauunternehmers, in: FR 1995, S. 803-813, hier: S. 804, ebenso BFH Urteil vom 12.03.1964 – IV 136/61 S BStBl. III 1964, S. 364-366, hier: S. 365; Vgl. z.B. BFH Urteil vom 15.3.2005 – X R 39/03, BStBl. II 2005, S. 817-825, hier: S. 820; allgemein zum Wertschöpfungsgedanken siehe Schnoor, Randolph: Die steuerrechtliche Abgrenzung zwischen Gewerbebetrieb und Vermögensverwaltung, in: NJW 2004, S. 3214-3220, hier: S. 3218ff. m.w.N.

<sup>444</sup> Vgl. Lüdicke, Jochen/Naujok, Jan-Pieter: Abgrenzung zwischen privater Vermögensverwaltung und gewerblichem Grundstückshandel, in: DB 2004, S. 1796-1803, hier: S. 1796f. Schmidt-Liebig, Axel: Gewerbliche und private Grundstücksgeschäfte, 4. Aufl., Bielefeld 2001, Rn. 215. Die Umschichtung muss sich jedoch als Endpunkt einer privaten Vermögensverwaltung darstellen, d.h. sie muss eine Überschusserzielung durch langfristige Nutzung abschließen. Vgl. BFH Urteil vom 10.4.1986 – IV R 200/83 BFH/NV 1988, S. 154-156, hier: S. 156. So auch Sauer, Otto: Gewerblicher Grundstückshandel, in: Sauer, Otto/Ritzer, Herbert/Schuhmann, Helmut (Hrsg.): Handbuch Immobilienbesteuerung, Köln Stand Oktober 2006, Rn. 8.

<sup>445</sup> H.M. bspw. Schön, Wolfgang: Zum Merkmal der „Beteiligung am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr“ i.S.v. § 15 Abs. 2 EStG, in: Kirchhof, Paul/Lehner, Moris/Raupach, Arndt/Rodi, Michael (Hrsg.): Staaten und Steuern, FS Vogel, Heidelberg 2000, S. 675ff.

<sup>446</sup> Vgl. BFH Beschluss vom 10.12.2001 – GrS 1/98, BStBl. II 02, S. 291-294, hier: S. 292 unter C. II; BFH Beschluss vom 3.7.1995 – GrS 1/93 BStBl. II 1995, S. 617-622, hier: S. 618f unter C.I. jeweils m.w.N. Vgl. Heuermann, Bernd: Die Grenzziehung zwischen Gewerbebetrieb und Vermögensverwaltung, in: DStJG 2007, S. 121-151, hier: S. 124f.

<sup>447</sup> In derartigen Fällen tritt die Nutzung des Vermögens hinter die Bereitstellung einer mit einem gewerblichen Beherbergungsbetrieb vergleichbaren einheitlichen unternehmerischen Organisation zurück. Vgl. BFH Urteil vom 21.12.1976 – VIII R 27/72, BStBl. II 1977, S. 244-245, hier: S. 245; BFH Urteil vom 21.8.1990 – VIII R 271/84 BStBl. II 1991, S. 126-130, hier: S. 128f.; So auch Schneider, Stefan: Der Tatbestand der privaten Vermögensverwaltung, Heidelberg 1995, S. 101f.

Die Rechtsprechung konkretisiert diese Definitionen mittels der Elemente Erwerb mit Veräußerungsabsicht, Drei-Objekt-Grenze und anhand des zeitlichen Zusammenhangs zwischen Erwerb und Veräußerung, um so die Vermögensumschichtung als Differenzierungsmerkmal klarer spezifizieren zu können.

Die Veräußerungsabsicht kann als zentrales Element der Abgrenzung angesehen werden. Hier differenziert die Rechtsprechung zwischen der unbedingten und der bedingten Veräußerungsabsicht. Im ersteren Fall wird Grundbesitz mit der unbedingten Absicht erworben, ihn innerhalb kurzer Zeit zu verkaufen.<sup>448</sup> Dabei wird die Grenze der privaten Vermögensverwaltung bereits bei Erwerb definitiv überschritten.<sup>449</sup> Bei einer bedingten Veräußerungsabsicht kommt es dem Steuerpflichtigen hingegen nicht in erster Linie auf die Veräußerung an, er schließt diese aber auch nicht kategorisch aus.<sup>450</sup> In den Fällen einer bedingten Veräußerungsabsicht bedarf es daher weiterer entscheidender Merkmale, um die Grenze zur Gewerblichkeit zu überschreiten.<sup>451</sup> Als weiteres Element der Differenzierung hat der BFH die sog. Drei-Objekt-Grenze geschaffen, um die Fruchtziehungsformel abstrakt-generell zu konkretisieren.<sup>452</sup> Die Rechtsprechung setzt

---

<sup>448</sup> Eine unbedingte Veräußerungsabsicht nimmt die Rechtsprechung in folgenden Fällen an: Erstens, wenn die Wertschöpfung des Grundstücks durch eigene wirtschaftliche Tätigkeiten beeinflusst wird. Vgl. Wacker, Roland/Weber-Grellet, Heinrich: § 15 EStG, in: Schmidt, Ludwig (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, 27. Aufl., München 2009, S. 1091-1276 Rn. 47; BMF Schreiben vom 24.2.2004 BStBl. I 2004, S. 434-442, hier: S. 439 Tz. 30. Zweitens, wenn Maßnahmen zur wesentlichen Umgestaltung des Objektes, wie bspw. die Baureifmachung und Erschließung, getroffen werden, vgl. BFH vom 15.4.2004 IV R 54/02, BStBl. II 2004, S. 868-872, hier: S. 870; BFH vom 13.12.1995 – XI R 43-45/89 BStBl. II 1996, S. 232-239, hier: S. 237; Drittens, wenn die Objekte am Markt aktiv beworben werden. Vgl. Heuermann, Bernd: Die Grenzziehung zwischen Gewerbebetrieb und Vermögensverwaltung, in: DStJG 2007, S. 121-151, hier: S. 144. BMF Schreiben vom 24.2.2004 BStBl. I 2004, S. 434-442, hier: S. 439 Tz. 30. Viertens, wenn Modernisierungsmaßnahmen in engem zeitlichen Zusammenhang mit der Veräußerung erfolgen. Vgl. BFH Urteil vom 9.12.2002 VIII R 40/01, BStBl. II 2003, S. 294-297, hier: S. 296. Fünftens, wenn die Objekte gemäß den Anforderungen der späteren Erwerber oder Nutzer errichtet werden. Vgl. BMF 26.3.2004 BStBl. I 2004 S. 434-440, hier: S. 439 Tz. 28; Anzinger, Heribert M.: Anscheinsbeweis und tatsächliche Vermutung im Ertragsteuerrecht, Baden-Baden 2006, S. 330.

<sup>449</sup> So die mittlerweile gefestigte Rspr., bspw. BFH Urteil vom 1.12.2005 IV R 65/04, BStBl. II 2006, S. 259-265; BFH Urteil vom 18.9.2002 X R 183/96, BStBl. II 2003, S. 238-243.

<sup>450</sup> Nach der Rechtsprechung reicht es aus, wenn er den Verkauf nur erwägt, selbst wenn die eigentliche Absicht auf eine anderweitige Nutzung gerichtet ist. Ständige Rechtsprechung bspw. BFH Urteil vom 23.10.1987 – III R 275/83 BStBl. II 1988, S. 293-296; BFH Urteil vom 6.4.1990 – III R 28/87 BStBl. II 1990, S. 1057-1059.

<sup>451</sup> Die Rechtsprechung des BGH legt das Kriterium der bedingten Veräußerungsabsicht sehr weit aus. Vgl. BFH Urteil vom 18.9.2002 X R 28/00, in: BB 2003, S. 562-567, hier: S. 564f.; BFH Urteil vom 16.10.2002 – X R 74/99, in: BB 2003, S. 1369-1372, hier: S. 1370. Siehe auch Vogelgesang, Horst: Gewerblicher Grundstückshandel und Drei-Objekt-Grenze, in BB 2004, S. 183-193.

<sup>452</sup> Als Objekt wurden von der Finanzverwaltung Ein- und Zweifamilienhäuser, Eigentumswohnungen, für diese Zwecke vorgesehene unbebaute Grundstücke und Miteigentumsanteile an diesen sowie Beteiligungen an Grundstücksverwaltungsgesellschaften angesehen. Vgl. grundlegend BMF-Schreiben vom 24.2.2004, BStBl. I 2004, S. 434-442, hier: Tz. 2-3 und BMF-Schreiben vom 20.12.1990, BStBl. I 90, S. 884-891, hier: Tz. 2-5.

die Drei-Objekt-Grenze in Bezug zur Veräußerungsabsicht als Beweisanzeichen einer bereits bestehenden bedingten Veräußerungsabsicht ein.<sup>453</sup> Ihre Überschreitung stellt demzufolge eine Erfahrungsregel für eine von Anfang an bestehende bedingte Veräußerungsabsicht dar.<sup>454</sup> Die Drei-Objekt-Grenze konkretisiert sich im Zusammenhang mit dem von der Rechtsprechung entwickelten Element des zeitlichen Zusammenhangs von Erwerb bzw. Errichtung und Veräußerung der Objekte. Der enge zeitliche Zusammenhang hat lediglich indizielle Bedeutung.<sup>455</sup> Ein solcher enger zeitlicher Zusammenhang wird angenommen, wenn zwischen Anschaffung oder Bebauung des Grundstücks und seiner Veräußerung i.d.R. nicht mehr als fünf Jahre liegen. Ein Erwerb in Verkaufsabsicht und damit die Überschreitung der Grenze zur Gewerblichkeit muss damit dann angenommen werden, wenn innerhalb dieses Fünfjahreszeitraumes mindestens vier Objekte veräußert werden.<sup>456</sup> Dieser Beurteilung liegt die Einschätzung zu Grunde, dass eine kurzfristige Investition im Grundstücksmarkt regelmäßig wirtschaftlich unsinnig ist, wenn sie nur auf die Erzielung laufender Erträge durch Nutzung abzielt, da sich die hohen Transaktionskosten erst bei einer langfristigen Anlage amortisieren. D.h. je kürzer der Abstand zwischen der Anschaffung oder Errichtung des Objekts und der nachfolgenden Veräußerung ist, desto mehr spricht gegen eine auf Dauer angelegte Vermietungstätigkeit und für eine von Anfang an bestehende Veräußerungsabsicht.<sup>457</sup>

<sup>453</sup> Vgl. BFH Beschluss vom 10.12.2001 GrS 1/98, BStBl. II 02, S. 291-294, hier: S. 292 unter C. II.

<sup>454</sup> Vgl. BFH Urteil vom 1.12.2005 IV R 65/04, BStBl. II 2006, S. 259-265, hier: S. 262; BFH vom 18.3.2004 III R 25/02, BStBl. II 2004, S. 787-795, hier: S. 789. Die Drei-Objekt-Grenze hat damit eine Vereinfachungs-, Konkretisierungs- und Hinweisfunktion. Vgl. Heuermann, Bernd: Die Grenzziehung zwischen Gewerbebetrieb und Vermögensverwaltung, in: DStJG 2007, S. 121-151, hier: S. 135.

<sup>455</sup> Vgl. BFH Urteil vom 28.6.1984 IV R 156/81, BStBl. II 1984, S. 798-800, hier: S. 800; BFH Urteil vom 23.10.1987 – III R 275/83 BStBl. II 1988, S. 293-296, hier: S. 294; vgl. auch Schmidt-Liebig, Axel: Gewerbliche und private Grundstücksgeschäfte, 4. Aufl., Bielefeld 2001, S. 130, Sauer, Otto: Gewerblicher Grundstückshandel, in: Sauer, Otto/Ritzer, Herbert/Schuhmann, Helmut (Hrsg.): Handbuch Immobilienbesteuerung, Köln Stand Oktober 2006, Rn. 35.

<sup>456</sup> Siehe hierzu BMF 20.12.1990 BStBl. I 1990 S. 884-888; hier: Tz. 10 bzw. Tz. 18, 20 und 21.

<sup>457</sup> Ständige Rechtsprechung vgl. BFH Urteil vom 9.7.2002 IX R 47/99, BStBl. II 2003, S. 580-582, hier: S. 582. Der BFH legt den Prognosezeitraum für die Prüfung der Überschusserzielung daher konkludent auf dreißig Jahre fest, da innerhalb eines derartigen Zeitraums bei einer Finanzierung zu Standardkonditionen die Kredite getilgt werden, so dass Steuerpflichtige regelmäßig über einen solchen Zeitraum auch ihre Investitionen planen. Vgl. BFH Urteil vom 6.11.2001 IX R 97/00, BStBl. II 2002, S. 726-731, hier: S. 730. Umgekehrt hat eine kurzfristige Fremdfinanzierung im Rahmen einer Gesamtwürdigung Aussagekraft für ein auch nur kurzfristiges Engagement. Vgl. BFH vom 18.9.2002 X R 183/96, BStBl. II 2003, S. 238-243, hier: S. 242; Gl.A. Vogelgesang, Horst: Aktuelle Entwicklungen bei der Besteuerung des gewerblichen Grundstückshandels, in DB 2003, S. 844-849, hier: S. 837, Stapperfend, Thomas/Buge, Ronald: 15 Abs. 2 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln, Stand März 2009 E 399 - E453, Rn. 1138; Anzinger, Heribert M.: Anscheinsbeweis und tatsächliche Vermutung im Ertragsteuerrecht, Baden-Baden 2006, S. 324. Eine Langfristige Finanzierung

In den Fällen, in denen nach Maßgabe der Rechtsprechung eine Veräußerungsabsicht gegeben ist, liegt ein gewerblicher Grundstückshandel vor, wodurch die Tätigkeit des Steuerpflichtigen als gewerblich i.S.d. § 15 Abs. 2 EStG zu qualifizieren ist. Gewerbliche Einkünfte unterfallen gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 1 EStG den Gewinneinkunftsarten, die dogmatisch an die Reinvermögenszugangstheorie anknüpfen. Im Falle der Begründung eines ertragsteuerlichen Gewerbebetriebes sind die Grundstücke im Vermögen dieses Betriebes zu erfassen und auszuweisen.<sup>458</sup> Der Geschäftszweck eines „gewerblichen Grundstückshandels“ besteht in der planmäßigen Veräußerung bestimmter selbst erstellter oder erworbener Objekte, so dass ein Ausweis zwingend im Umlaufvermögen des Betriebes erfolgen muss.<sup>459</sup> Hieraus folgt, dass keine planmäßige Berücksichtigung von Wertminderungen mittels AfA in Anspruch genommen werden kann.<sup>460</sup>

Die Qualifikation der Tätigkeit des Steuerpflichtigen als gewerblicher Grundstückshandel löst neben der Einkommensteuer auch eine gewerbesteuerliche Belastung nach § 2 Abs. 1 GewStG aus, die nur zum Teil durch die in § 35 EStG verankerte Steuerermäßigung bei Einkünften aus Gewerbebetrieb kompensiert wird.

Die gesetzliche Regelung des § 14 Abs. 2 REITG,<sup>461</sup> die die gewünschte Fokussierung des Gesetzgebers auf eine passive Immobilienanlage manifestiert und eine Umschichtung von Immobilien im Wert von 50 % des Immobilien-Anlagevermögens innerhalb eines Zeitraums von fünf Jahren gestattet, verfolgt einen neuen systematischen Ansatz und steht im Kontrast zur bisher ergangenen Rechtsprechung im Bereich des gewerblichen Grund-

---

intendierte hingegen keine unbedingte Veräußerungsabsicht. Vgl. BFH vom 12.12.2002 III R 20/01, BStBl. II 2003, S. 297-299, hier: S. 299.

<sup>458</sup> Vgl. BFH Beschluss vom 2.7.2008 – X B 9/08, BFH/NV 2008, S. 1670-1671; BFH Urteil vom 26.7.2006 – X R 41/04, BFH/NV 2006, S. 21-23.

<sup>459</sup> Vgl. BFH-Urteil vom 18.9.2002 – X R 28/00 BStBl. II 2003, S. 133-139. Siehe auch Schmidt-Liebig, Axel: Gewerbliche und private Grundstücksgeschäfte, 4. Aufl., Bielefeld 2001, Rn. 519; Sauer, Otto: Gewerblicher Grundstückshandel, in: Sauer, Otto/Ritzer, Herbert/Schuhmann, Helmut (Hrsg.): Handbuch Immobilienbesteuerung, Köln Stand Oktober 2006, Rn. 62. In den gewerblichen Grundstückshandel werden keine Grundstücke einbezogen, die für sich gesehen nicht Gegenstand eines gewerblichen Grundstückshandels sein können, bspw. weil sie im Rahmen einer Betriebsaufspaltung steuerverstrickt sind. Zum anderen werden keine Objekte einbezogen, die der Steuerpflichtige nachweislich zur Vermögensanlage nutzt, bspw. bei langfristiger Vermietung oder Objekten, die in keinem sachlichen und zeitlichen Zusammenhang mit den gewerblichen Verkäufen errichtet oder erworben wurden. Vgl. BFH Urteil vom 14.12.2006 – III R 64/05, BFH/NV 2006, S. 1659-1661; BFH Beschluss vom 7.11.2003 – XI B 221/02, BFH/NV 2004, S. 486-487; BFH Urteil vom 12.12.2002 – III R 20/01, BStBl. II 2003, S. 297-299.

<sup>460</sup> Siehe BMF-Schreiben vom 24.2.2004, BStBl. I 2004, S. 434-442, hier: Tz. 33; Carlé, Thomas: Rechtsprechungsentwicklung zum gewerblichen Grundstückshandel, in: KÖSDI 2003, S. 13653-13663, Tz. 44.

<sup>461</sup> Vgl. 2.1.2.4.

stückshandels. Der Gesetzgeber rekurriert zwar auf die in der steuerlichen Rechtsprechung erarbeiteten Abgrenzungskriterien, verzichtet aber auf den bisher notwendigen Abgleich mit den „Urtypen“ des Handels bzw. der Produktion und der konträren Vermögensverwaltung und fixiert damit neue gesetzliche Tatbestandsvoraussetzungen für den isolierten Regelungskreis der REIT-AG. Der gesetzliche Verzicht auf den Abgleich mit den höchstrichterlich erarbeiteten „Urtypen“ schafft eine erhebliche Rechtssicherheit für die REIT-AG, da die getätigten Immobilientransaktionen nicht ex post einer erneuten Prüfung durch die Finanzverwaltung mit unklarem Ausgang unterzogen werden können.

### 3.2.2.7 Einkünfte aus Kapitalvermögen gemäß § 20 EStG

Einkünfte aus Kapitalvermögen definieren sich als Einnahmen aus der Nutzung von Kapitalvermögen i.w.S., die in der entgeltlichen Überlassung von Kapital an Dritte gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 4 bis Nr. 8 EStG, eventuell gegen Gewährung bestimmter Anteilsrechte gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 EStG, besteht. Zudem umfassen die Einkünfte aus Kapitalvermögen gemäß § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 bis Nr. 8 und Satz 2 EStG den Erlös aus der Veräußerung der Kapitalanlage selbst als letzten Akt ihrer Nutzung.<sup>462</sup> Im Rahmen der vorliegenden Arbeit stehen nur die Einkünfte nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG und damit steuerpflichtige Bezüge aus Anteilen an einer AG sowie die Gewinne bzw. Verluste aus deren Veräußerung nach § 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG im Fokus der Betrachtung.

Die Ermittlung der laufenden Einkünfte aus Kapitalvermögen gemäß § 20 Abs. 1 EStG erfolgt gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 2 EStG als Überschuss der Einnahmen über die Werbungskosten und damit nach Maßgabe der Quellentheorie.<sup>463</sup> Die durch § 20 Abs. 2 i.V.m. Abs. 4 EStG erfasste Veräußerung der Anteile orientiert sich hingegen an der Reinvermögenszugangstheorie. Die Kapitaleinkünfte nehmen im Bereich der Überschusseinkünfte eine Sonderstellung ein, da gemäß § 20 Abs. 9 S. 1 und 2 EStG nur ein gesetzlich fixierter Pauschalbetrag als Werbungskosten berücksichtigt wird und die

<sup>462</sup> Statt aller Bunge, Ronald: § 20 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/ Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: Februar 2014, hier: Rz 40.

<sup>463</sup> Bei diesen Einkunftsarten wird das Jahresergebnis auf Basis des Überschusses der Einnahmen über die Werbungskosten nach §§ 8-9a EStG ermittelt. Im Rahmen der zugrunde liegenden sog. Kassenrechnung gem. § 11 EStG wird auf das Zufluss-/Abflussprinzip zurückgegriffen. Vgl. Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 181.



Kapitaleinkünfte gemäß §§ 32d Abs. 1, 43 Abs. 5 S. 1 EStG einem definitiven Steuersatz unterworfen werden.<sup>464</sup>

Zudem kodifiziert § 20 Abs. 6 S. 2 EStG eine dezidierte Regulierung der Verlustverrechnung. So dürfen die Einkünfte weder mit anderen Einkunftsarten ausgeglichen noch nach § 10d EStG abgezogen werden. Vielmehr können die negativen Einkünfte ausschließlich mit späteren positiven Einkünften aus Kapitalvermögen verrechnet werden.

### 3.2.2.8 Die Zurechnung der Einkünfte

Die Grundelemente der Tatbestandsverwirklichung umfassen neben der erläuterten Einkünftequalifikation auch die Festlegung des jeweiligen Steuerschuldners, d.h. desjenigen, dem infolge der Tatbestandsverwirklichung ein bestimmtes Steuerobjekt und die daran anknüpfende Steuerschuld zugerechnet werden.<sup>465</sup>

Im Rahmen der Einkommensteuer ist nach § 1 EStG nur die natürliche Person Steuerschuldner. Folglich wird das Einkommen grundsätzlich demjenigen zugerechnet, der den Tatbestand der Einkünfteerzielung durch eigenes steuerrelevantes Verhalten erfüllt.<sup>466</sup> Eine Zurechnung im eigentlichen Wortsinn ist lediglich dann erforderlich, wenn eine andere, dritte Person in die der Einkünfteerzielung dienende Erwerbshandlung eingeschaltet wird. In diesen Fällen orientiert sich die Verwirklichung des Tatbestands grundsätzlich an den Leitsätzen der Markteinkommenstheorie. Demnach ist für die Einkünftezurechnung nicht die Dispositionsmöglichkeit über die erzielten Einkünfte, sondern die Möglichkeit der Disposition über die diesen Einkünften zugrunde liegende Leistungserstellung entscheidend.<sup>467</sup> Unerheblich ist, wer die Leistungserstellung am Markt erbringt. Zurechnungssubjekt ist vielmehr derjenige, der aufgrund seiner rechtlichen oder tatsächlichen Herrschaft Einfluss auf die Leistungserstellung am Markt nehmen

<sup>464</sup> Vgl. Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 495f.

<sup>465</sup> Die Tatbestandsverwirklichung umfasst zudem noch die Steuerbemessungsgrundlage und den Steuersatz. Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wird jedoch lediglich auf die Einkünftequalifikation, den Steuerschuldner und die Zurechnung eingegangen.

<sup>466</sup> Vgl. Lang, Joachim: Die Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer, Köln 1988, S. 43f.; Fischer, Peter: Zurechnung, Zugriff, Durchgriff – Aspekte einer Grundfrage des Steuerrechts, in FR 2001, S. 1-8, hier: S. 1; Musil, Andreas: § 2 Anhang 1 zu Abs. 1: Persönliche Zurechnung von Einkünften, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln, Stand: Juli 2015, Anm. 108.

<sup>467</sup> Vgl. Engel, Michaela: Vermögensverwaltende Personengesellschaft und ertragsteuerliche Selbständigkeit, Herne/Berlin 2003, S. 24.



kann, wer also im Innenverhältnis Herr über die Leistungsbeziehung ist. Diese Person verwirklicht letztlich den objektiven Steuertatbestand.<sup>468</sup>

### 3.2.3 Die Erfassung der Leistungsfähigkeit im Rahmen der Besteuerung von Personenmehrheiten und Kapitalgesellschaften

Im vorangegangenen Abschnitt wurde die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit – verstanden als Dispositionsbefugnis – als maßgebendes Prinzip einer sachgerechten Besteuerung natürlicher Personen erläutert. Hieran anknüpfend werden nun die hieraus resultierenden Folgerungen für die Besteuerung von Personen- und Kapitalgesellschaften dargestellt. Dies ist für die weitere Untersuchung von besonderer Bedeutung, da alle indirekten Anlageformen in Immobilien über spezifische gesellschaftsrechtliche Konzepte und damit über eine spezifische Ausgestaltung der Dispositionsbefugnisse verfügen, die die Erfassung der Leistungsfähigkeit bestimmen.

Dabei wird zunächst die gemeinsame wirtschaftliche Tätigkeit natürlicher Personen in Form von Personenmehrheiten<sup>469</sup> verdeutlicht, mit einer Schwerpunktsetzung auf dem steuerlich geltenden „Transparenzprinzip“.<sup>470</sup> Im Anschluss wird die wirtschaftliche Tätigkeit von Kapitalgesellschaften und ihren Anteilseignern auf Basis des

<sup>468</sup> Vgl. Bodden, Guido: Einkünftequalifikation bei Mitunternehmern, Köln 2001, S. 12; Groll, Rüdiger von: Zur Mittelbaren Tatbestandsverwirklichung im Steuerrecht, in: StuW 1995, S. 326-335, hier: S. 331; Dogmatische Grundlage der Zurechnung fremder Erwerbshandlungen ist das Verständnis des § 2 Abs. 1 EStG als erfolgsqualifizierter Handlungstatbestand vgl. Kirchhof, Paul: § 2 EStG, in: Kirchhof, Paul/Söhn, Hartmut/Mellinghoff, Rudolf (Hrsg.): Einkommensteuergesetz. Kommentar, Heidelberg, Stand: Mai 2002, Anm. A 39.

<sup>469</sup> Oberbegriff für ein gemeinschaftliches Tätigwerden mehrerer Steuersubjekte. Soweit im Rahmen der nachfolgenden Ausführungen auf das gemeinschaftliche Tätigwerden in Form einer Personengesellschaft beschränkend eingegangen wird, so geschieht dies, weil die entscheidenden Grundfragen zur Stellung von Personenmehrheiten im Einkommensteuerrecht ausnahmslos mit Bezug auf die Rechtsform der Personengesellschaft diskutiert werden. Siehe hierzu BFH Beschluss vom 3.7.1995 – GrS 1/93 BStBl. II 1995, S. 617-622, hier: S. 621.

<sup>470</sup> Der Ausdruck Transparenzprinzip oder steuerliche Transparenz hat seinen Ursprung im internationalen Steuerrecht. Dort bezeichnet das Transparenzprinzip den Umstand, dass es für die Abkommensberechtigung und damit für die Anwendung einzelner DBA-Artikel entscheidend darauf ankommt, ob das zu beurteilende Rechtsgebilde als solches steuerpflichtig ist. Bei nicht steuerrechtsfähigen Personenmehrheiten wird allein auf die steuerrechtsfähigen Mitglieder bzw. Gesellschafter abgestellt. Vgl. dazu Prokisch, Rainer: Art. 1, in: Vogel, Klaus/Lehner, Moris (Hrsg.): Doppelbesteuerungsabkommen, 6. Aufl., München 2015, Rn. 14f.. Im nationalen Sprachgebrauch wird der Begriff vor allem als Gegenbegriff zum bei Kapitalgesellschaften geltenden Trennungsprinzip verwandt. Vgl. Groh, Manfred: Trennungs- und Transparenzprinzip im Steuerrecht der Personengesellschaften, in: ZIP 1998, S. 89-95, hier: S. 90.

„Trennungsprinzips“ erläutert, welches dogmatisch von zwei strikt voneinander getrennten, separaten Rechtssubjekten mit ebenso getrennten Leistungsfähigkeitsindikatoren ausgeht.<sup>471</sup>

### 3.2.3.1 Zivilrechtliche Teilrechtsfähigkeit der Personengesellschaft als Ausgangspunkt des Transparenzprinzips

Die zivilrechtliche Rechtssubjektivität der Personengesellschaft wird durch das unterschiedliche Verständnis des in § 718 BGB kodifizierten Gesellschaftsvermögens und der in § 719 BGB niedergelegten gesamthänderischen Bindung als konstitutive Merkmale der Gesamthandsgesellschaft geprägt. Die Gesamthandsgesellschaft des BGB als Grundform der Personengesellschaft lässt die Gesellschafter ihre Beiträge und die für die Gesellschaft erworbenen Gegenstände zur gesamten Hand erwerben, d.h. die Gegenstände werden gemeinschaftliches Vermögen der Gesellschafter. Dieses dingliche Verhältnis, das Gesamthandseigentum, lässt nur eine gemeinsame Verfügung über das Gesamthandsvermögen zu.<sup>472</sup> Die gesetzliche Regelung zur gemeinsamen Verfügung über das Gesamthandsvermögen und damit über die Rechtsträgerschaft und Rechtszuordnung der Gesamthand wurden durch den Gesetzgeber jedoch bewusst als offenes Prinzip gestaltet.<sup>473</sup>

In der Literatur haben sich daher zwei unterschiedliche Meinungen zur Auslegung und Qualifikation der Gesamthand gebildet: Die „traditionelle Gesamthandslehre“<sup>474</sup> beschreibt das Gesamthandsprinzip als vermögensrechtliches Zuordnungsprinzip.<sup>475</sup> Im

<sup>471</sup> Vgl. Hey, Johanna: § 11 Körperschaftsteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rz. 1.

<sup>472</sup> Grundlegend zum Gesamthandsprinzip Flume, Werner: Gesellschaft und Gesamthand, in: ZHR 1972, S. 177-207; Wiedemann, Herbert: Juristische Person und Gesamthand als Sondervermögen, in: WM, Sonderbeilage Nr. 4 1975, S. 27ff.

<sup>473</sup> Vgl. Hallerbach, Dorothee: Die Personengesellschaft im Einkommensteuerrecht, München 1999, S. 16.

<sup>474</sup> Grundlegend v. Thur, Andreas: Der allgemeiner Teil des deutschen bürgerlichen Rechts, Teil I § 3 Abs. 3, S. 81 und § 20 Abs. 1 S. 348; Siehe auch Flume, Werner: Gesellschaft und Gesamthand, in: ZHR 1972, S. 177-207, S. 184f.

<sup>475</sup> Vgl. Ulmer, Peter: Die Gesamthandsgesellschaft – ein noch immer unbekanntes Wesen?, in: AcP 1998, S. 113-151, hier: S. 113.; Hueck, Götz: Drei Fragen zur Gesamthandsgesellschaft, in: Lieb, Manfred (Hrsg.): FS Zöllner, Köln 1998, S. 275ff.; Schulze-Osterloh, Joachim: Das Prinzip der Gesamthänderischen Bindung, München 1972, S. 171ff.

Unterschied hierzu qualifiziert die „Gruppen-Lehre“<sup>476</sup> – als h.M. in Literatur<sup>477</sup> und Rechtsprechung<sup>478</sup> – die Gesamthand als umfassendes Zuständigkeitsprinzip und stellt auf die Verselbständigung der Gesamthand als Inhaber des Gesamthandsvermögens ab. Diese spezifische personenrechtliche Organisationsstruktur fasst die Pluralität der Gesellschafter zu einer Gruppe zusammen, ohne diese jedoch vollständig gegenüber ihren Mitgliedern zu verselbständigen. Vielmehr führen die nach außen scheinende Verbundenheit und die einheitliche Willensbildung dieser Gruppe zu einer Kollektiveinheit, aus der die Rechts- und Handlungsfähigkeit auch der zur gesamten Hand verbundenen Personenmehrheit resultiert.<sup>479</sup> Die Gruppe natürlicher Personen – mit anderen Worten die Gesellschaft – stellt den Beziehungsendpunkt aller Rechtsbeziehungen dar. Der personenrechtlichen Gemeinschaft kommt damit als kollektiver Einheit Handlungs- und Rechtszuständigkeit und damit auch eine Schuld- und Verpflichtungsfähigkeit zu.<sup>480</sup> Diese Rechtsfähigkeit der Personengesellschaft bleibt aber auf ihre Eigenschaft als Vermögensträger sowie auf ihre Teilnahme am Rechtsverkehr beschränkt.<sup>481</sup>

Die Teilrechtsfähigkeit der Personenhandelsgesellschaften wird rechtlich in § 124 Abs. 1 und § 161 Abs. 2 HGB manifestiert.<sup>482</sup> Dies hat zur Folge, dass den Gesellschaftern keine Anteilsrechte an den Gegenständen des Gesellschaftsvermögens zustehen. Die

---

<sup>476</sup> Die Theorie geht auf Werner Flume zurück, der in Anlehnung an Otto von Gierkes in seiner „Gruppenlehre“ der gesellschaftsrechtlichen Gesamthand über das Sondervermögen hinaus einen eigenständigen Charakter als „überindividuelle Wirkungseinheit“ i.S. eines Personenverbandes zuerkennt. Siehe Vgl. Flume, Werner: Gesellschaft und Gesamthand, in: ZHR 1972, S. 177-207, hier: S. 184ff.

<sup>477</sup> Vgl. Ulmer, Peter: Die Gesamthandsgesellschaft – ein noch immer unbekanntes Wesen?, in: AcP 1998, S. 113-151, hier: S. 114f.; Hueck, Götz: Drei Fragen zur Gesamthandsgesellschaft, in: Lieb, Manfred (Hrsg.): FS Zöllner, Köln 1998, S. 277, jeweils m.w.N.

<sup>478</sup> Siehe insbes. BGH Beschluss vom 4.11.1991 – II ZB 10/91, NJW 1992, S. 499-501 und BGH Urteil vom 15.7.1997 – XI ZR 154/96, NJW 1997, S. 2754-2756.

<sup>479</sup> Vgl. Hallerbach, Dorothee: Die Personengesellschaft im Einkommensteuerrecht, München 1999, S. 19 mit Verweis auf Gierke, Otto: Deutsches Privatrecht Bd. I S. 661.

<sup>480</sup> Vgl. Schmidt, Karsten: Gesellschaftsrecht 4. Aufl., Köln 2002, S. 203ff.

<sup>481</sup> Vgl. Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften, Berlin 2001, S. 103; Hallerbach, Dorothee: Die Personengesellschaft im Einkommensteuerrecht, München 1999, S. 71f.

<sup>482</sup> Nach der modernen Gesamthandslehre hat § 124 Abs. 1 HGB rein deklaratorische Wirkung und gibt lediglich die bereits aus dem Gesamthandsprinzip abzuleitende Teilrechtsfähigkeit wieder. D.h. es handelt sich um eine in weiten Teilen positivistische Beschreibung des Wesens der Gesamthand. Nach der traditionellen Gesamthandslehre hat § 124 Abs. 1 HGB für die Rechtsfähigkeit der OHG hingegen konstitutive Wirkung, da im Grundsatz nicht die OHG, sondern nur die in ihr verbundenen Gesellschafter die Fähigkeit haben, Rechtsträger zu sein. Vgl. Bodden, Guido: Einkünftequalifikation bei Mitunternehmern, Köln 2001, S. 24f.

Gesellschafter besitzen vielmehr mitgliedschaftlich gebundene Anteile an der Gesellschaft, die einen eigenständigen Vermögensgegenstand darstellen.<sup>483</sup> Der Wechsel einzelner Gesellschafter berührt somit die Identität der Gesellschaft nicht.<sup>484</sup> Die Eigenschaft der Personengesellschaft als Vermögensträger ändert im Grundsatz aber nichts an der unmittelbaren Letztzuständigkeit des Gesellschafters am Gesellschaftsvermögen.<sup>485</sup> Dies zeigt sich daran, dass die einzelnen Gesellschafter individuell über ihre Gewinnauszahlungsansprüche und ihre Auseinandersetzungsansprüche am Gesellschaftsvermögen verfügen können. Die individuellen Ansprüche der Gesellschafter werden exemplarisch durch deren gesetzlich kodifiziertes Gewinnentnahmerecht dokumentiert.<sup>486</sup>

Im Rahmen rechtsgeschäftlicher Handlungen tritt im Außenverhältnis nur die Gesellschaft auf. Die persönliche Haftung der Gesellschafter für Schulden der Gesellschaft beruht nicht auf ihrer rechtsgeschäftlichen Mitverpflichtung, sondern auf der gesetzlichen Anordnung einer akzessorischen Haftung nach § 128 HGB.<sup>487</sup> D.h. es besteht eine unmittelbare, individuelle Außenhaftung gegenüber den Gesellschaftsgläubigern, die bei den nicht in Anspruch genommenen Gesellschaftern zu einer unmittelbaren, individuellen Verlustausgleichspflicht führen kann.<sup>488</sup> Die Betonung der personenbezogenen Gruppe kommt auch im Rahmen der Verwaltung von Personengesellschaften zum Ausdruck, die originär den Gesellschaftern obliegt. Die Gesellschafter sind aufgrund ihrer Gesellschafterstellung als Einzelne nach § 709 BGB bzw. §§ 114ff. HGB zur Geschäftsführung berechtigt, aber auch verpflichtet.<sup>489</sup> Diese unmittelbare und individuelle Möglichkeit, in der genannten Art und Weise Unternehmerinitiative ausüben zu können, entspricht der

<sup>483</sup> Es erfolgt eine „Transformation der Teilhabe an den einzelnen Vermögensgütern in ein Beteiligungsrecht in dem Verband“ Personengesellschaft. Vgl. Wiedemann, Herbert: Juristische Person und Gesamthand als Sondervermögen, in: WM, Sonderbeilage Nr. 4 1975, S. 29.

<sup>484</sup> Vgl. Schmidt, Karsten: Gesellschaftsrecht 4. Aufl., Köln 2002, S. 208; Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften, Berlin 2001, S. 102.

<sup>485</sup> Vgl. Wiedemann, Herbert: Juristische Person und Gesamthand als Sondervermögen, in: WM, Sonderbeilage Nr. 4 1975, S. 28ff.; GlA Beierl, Otto: Die Einkünftequalifikation bei gemeinsamer wirtschaftlicher Betätigung im Einkommensteuerrecht, Berlin 1987, S. 84.

<sup>486</sup> Vgl. Maurer, Thorsten: Die Besteuerung von Anleger-Kommanditgesellschaften, Berlin 1997, S. 87f.

<sup>487</sup> Vgl. Schmidt, Karsten: Gesellschaftsrecht 4. Aufl., Köln 2002, S. 1786ff.; Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften. Berlin 2001, S. 101; Mit Erläuterung der Unterschiede zur traditionellen Ansicht Ulmer, Peter: Die Gesamthandsgesellschaft – ein noch immer unbekanntes Wesen?, in: AcP 1998, S. 113-151, hier: S. 137ff.

<sup>488</sup> Falls der Rückgriff des in Anspruch genommenen Gesellschafters gegen die Gesellschaft ins Leere geht, sind die Gesellschafter untereinander zum Verlustausgleich verpflichtet. Die interne Verlustbeteiligung richtet sich nach dem Gesellschaftsvertrag; insoweit ist gem. § 426 Abs. 1 BGB „etwas anderes bestimmt“.

<sup>489</sup> Vgl. statt vieler Wiedemann, Herbert: Gesellschaftsrecht, Bd. II, München 2004, S. 333ff., der dies treffend als gesellschaftliche Selbstverwaltung bezeichnet; m.w.N.

unmittelbaren und individuellen Beteiligung der Gesellschafter einer Personengesellschaft am Unternehmensrisiko.<sup>490</sup>

Die Regelungen des REITG in § 1 Abs. 1 REITG kodifizieren die Gesellschaft klar als AG, wodurch kein Raum für die vorgenannte Teilhabe der Aktionäre verbleibt.

### 3.2.3.2 Das Konzept der transparenten Besteuerung bei Personenvereinigungen

Das steuerliche Transparenzprinzip besagt im Kern, dass die Erfassung der Ergebnisse einer wirtschaftlichen Geschäftstätigkeit, die durch eine Personengesellschaft verwirklicht werden, einkommensteuerlich nicht auf Ebene dieser Personengesellschaft, sondern direkt bei den hinter ihr stehenden natürlichen Personen erfolgt.<sup>491</sup> Auf Basis der zivilrechtlichen Einordnung wird die steuerliche Beurteilung der wirtschaftlichen Tätigkeit von Personenmehrheiten folglich anhand des Konzeptes der gemeinschaftlichen Tatbestandsverwirklichung der Anteilseigner mit wechselseitiger Zurechnung der Erfolgsbeiträge beschrieben.<sup>492</sup> Im Rahmen dieses Konzepts wird allein auf den Gesellschafter als alleiniges Steuerrechtssubjekt i.S.d. § 1 EStG abgestellt, d.h. es erfolgt keine Verselbständigung der Gesellschaft „als Subjekt der Einkünftequalifikation“; vielmehr wird der Schwerpunkt auf die gemeinschaftliche Tatbestandsverwirklichung gelegt.<sup>493</sup> Damit wird die Tätigkeit der Gesellschafter einer Personenmehrheit als arbeitsteilige Leistungserstellung qualifiziert, die die Gesellschafter als Mitunternehmer am Markt verwerten und schließlich das daraus resultierende Ergebnis teilen.

In einem ersten Schritt ist daher festzustellen, welche Tatbestandsmerkmale – im Rahmen der vorliegenden Arbeit §§ 21, 15 oder 20 EStG – von der Personenmehrheit durch arbeitsteilig vorgenommene Erwerbshandlungen erfüllen werden. Ausgehend von der

<sup>490</sup> Für den Kommanditisten ist die Beteiligung an der Verwaltung zwar eingeschränkt, aber keineswegs aufgehoben. Die Einschränkung entspricht der begrenzten Beteiligung am Unternehmensrisiko. Es wird insoweit ein proportionaler Zusammenhang von Herrschaft und Haftung bzw. Initiative und Risiko hergestellt. Vgl. Maurer, Thorsten: Die Besteuerung von Anleger-Kommanditgesellschaften, Berlin 1997, S. 34f.

<sup>491</sup> Vgl. Grundlegend Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften, Berlin 2001.

<sup>492</sup> Vgl. Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften. Berlin 2001, S. 85f.; GlA Fischer, Peter: Auch der Mitunternehmer ist ein Unternehmer des Betriebs, in: Budde, Wolfgang Dieter (Hrsg.): Handelsbilanzen und Steuerbilanzen FS Beisse, Düsseldorf 1997, S. 196f.; Die Orientierung an § 15 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 EStG stellt laut Dr eine einkunftsartübergreifende Regelung für die Erfassung einer gemeinschaftlichen Wirtschaftstätigkeit dar. Vgl. Drüen, Klaus-Dieter: § 21 EStG, in: Kirchhof, Paul/Söhn, Hartmut/Mellinghoff, Rudolf (Hrsg.): Einkommensteuergesetz – Kommentar, Heidelberg, Stand: Juni 2002, Rn. B 222f.

<sup>493</sup> Der vom BFH geschaffene Zuordnungskonflikt zwischen Gesellschafts- und Gesellschafterebene entsteht nicht, da von vornherein nur der Gesellschafter Subjekt der Einkünfteerzielung ist. Eine aus der Einheitsbetrachtung resultierende „Abschirmwirkung“ ist damit abzulehnen. Vgl. Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften, Berlin 2001, S. 99f.

Definition der Einkünfteerzielung als eine auf die Erwirtschaftung von Einkünften am Markt gerichtete Tätigkeit lässt sich die gemeinschaftliche Tatbestandsverwirklichung als bewusstes Zusammenwirken mehrerer Steuerpflichtiger umschreiben. Die erforderliche Marktteilnahme erfolgt entweder durch eine originäre tatbestandliche Leistung des Steuerpflichtigen selbst oder aber in der Weise, dass ihm die Leistungserstellung der nach außen am Markt auftretenden Steuerpflichtigen aufgrund seiner Einflussmöglichkeit (auch) zur Komplettierung der eigenen objektiven Tatbestandsverwirklichung zugerechnet wird.<sup>494</sup> Zur Beurteilung des objektiven Tatbestandes ist es damit i.A. nicht erforderlich, jede einzelne Handlung gesondert zu betrachten und einem Gesellschafter zuzuordnen. Ausschlaggebend ist vielmehr, dass die Erwerbshandlungen insgesamt den objektiven Tatbestand der Einkunftsart erfüllen.<sup>495</sup> Folglich ist es für die Marktteilnahme aller Gesellschafter erforderlich, aber auch ausreichend, dass mindestens ein Gesellschafter die tatbestandlich umschriebenen Leistungen am Markt erbringt.<sup>496</sup>

Nach Qualifikation der Art und Weise der Marktteilnahme der jeweiligen Personenmehrheit ist in einem zweiten Schritt für jedes Mitglied dieser Personenmehrheit zu prüfen, ob ihm im Innenverhältnis die Marktteilnahmehandlungen, d.h. die Verwirklichung des objektiven Tatbestandes der jeweiligen Einkunftsart, zugerechnet werden kann. Die Zurechnung ist an zwei Prämissen geknüpft: zum einen müssen die Mitglieder über das Ausmaß und die Intensität der Marktteilnahme (mit-)bestimmen können und zum anderen müssen sie am wirtschaftlichen Erfolg der gemeinsam ausgeübten Erwerbstätigkeit beteiligt werden.<sup>497</sup> Das Mitbestimmungsrecht oder die Einkünfteerzielungsinitiative

<sup>494</sup> Vgl. Raupach, Arndt: Die Frage der Zurechnung im Steuerrecht als Problem der Tatbestandsverwirklichung, in: Budde, Wolfgang Dieter (Hrsg.): Handelsbilanzen und Steuerbilanzen, FS Beisse, Düsseldorf 1997, S. 419f.; ders.: Gewinnanteil und Sondervergütungen der Gesellschafter von Personengesellschaften, in: StuW 1991, S. 278-283, hier: S. 280f.; a.A. Knobbe-Keuk, Brigitte: Bilanz- und Unternehmensteuerrecht, 9. Aufl., Köln 1993, S. 368, die von einer Zurechnung als fremde Einkünfte ausgeht.

<sup>495</sup> Paul Kirchhof verdeutlicht das Prinzip des arbeitsteiligen Zusammenwirkens am Beispiel einer Mannschaftssportart. „Erzielt dort ein einzelner Spieler einen Treffer, so ist sein Erfolg der ganzen Mannschaft zuzurechnen.“ Das EStG verfährt analog und rechnet sodann diesen gemeinschaftlichen Erfolg anteilig dem einzelnen Gesellschafter zu. Vgl. Kirchhof, Paul: § 2 EStG, in: Kirchhof, Paul/Söhn, Hartmut/Mellinghoff, Rudolf (Hrsg.): Einkommensteuergesetz. Kommentar, Heidelberg, Stand: Mai 2002, Anm. A 40.

<sup>496</sup> Die wechselseitige (horizontale) Zurechnung einzelner Tatbestandselemente bei gemeinschaftlichem Handeln ermöglicht eine Übertragung des Gebots der steuersubjektbezogenen Einkünfteerzielung auf Personenmehrheiten, ohne dabei das Erfordernis der eigenen Marktteilnahme des Steuerpflichtigen aufzugeben. Diese Anlehnung an die straf- und zivilrechtliche Zurechnungsdogmatik bei gemeinschaftlichem Handeln stellt damit eine Hilferwägung im Rahmen der einkommensteuerrechtlichen Zurechnungsdogmatik dar. Vgl. Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften, Berlin 2001, S. 87.

<sup>497</sup> Die im betrieblichen Bereich gebildeten Kriterien sind nach h.M. auch im Bereich der Privateinkünfte einschlägig. Vgl. Mellinghoff, Rudolf: § 21 EStG, in: Kirchhof, Paul (Hrsg.): EStG Kompakt



resultiert entweder aus der Befugnis des Steuerpflichtigen, die mit der Leistungserstellung verbundenen Entscheidungen selbst vorzunehmen oder aber aus seiner Möglichkeit, diese zu beeinflussen. D.h. die Beherrschung der Leistungserstellung am Markt durch den einzelnen Steuerpflichtigen wird durch das willentliche Zusammenwirken mehrerer Steuerpflichtiger bei der Marktteilnahme durch eine Personenmehrheit ersetzt. Die Mitbestimmungsrechte sind hierbei abhängig von der jeweiligen Innenorganisation der Personenmehrheit.<sup>498</sup> In kleineren Personenmehrheiten, bei denen die Entscheidungsfindung i.d.R. nach dem Einstimmigkeitsprinzip erfolgt, befinden alle Mitglieder gemeinsam über die Leistungserstellung, wodurch sich die Ausführungshandlungen dann als Handlungen aller Mitglieder einer Personenmehrheit darstellen.<sup>499</sup> Bei größeren Personenmehrheiten erfolgt das willentliche Zusammenwirken i.d.R. auf Basis von Mehrheitsentscheidungen. In diesem Fall sind die Einkünfte dem nicht am Markt handelnden Gesellschafter zuzurechnen, wenn die im Namen der Personenmehrheit erfolgte Tätigkeit vom Gesellschaftszweck gedeckt ist bzw. vom geltenden Gesellschaftsvertrag erfasst wird. Aufgrund des Einverständnisses mit dem Gesellschaftsvertrag und seiner Unterwerfung unter das Mehrheitsprinzip disponiert der Gesellschafter vorab über die Erbringung von Leistungen durch die Personenmehrheit und muss sich die Tatbestandsverwirklichung durch die Personenmehrheit im Wege des Durchgriffs zurechnen lassen.<sup>500</sup> Die anteilige und unmittelbare Zurechnung der Erwerbsgrundlagen erfordert neben der Einkünfteerzielungsinitiative die Zuordnung eines konkreten Anteils am Erfolg der Tätigkeit der Personenmehrheit. Es ist ein Aufteilungsmaßstab notwendig,

---

Kommentar Einkommensteuergesetz, 15. Aufl., Heidelberg 2016; Rn. 26ff.; Kulosa, Egmont: § 21 EStG, in: Schmidt, Ludwig (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, 34. Aufl., München 2008, Rz. 330; Kuhn, Thorsten: Die steuerrechtliche Behandlung vermögensverwaltender Gesamthandsgemeinschaften, Baden-Baden 2006, S. 81; Engel, Michaela: Vermögensverwaltende Personengesellschaft und ertragsteuerliche Selbständigkeit, Herne/Berlin 2003, S. 197f.

<sup>498</sup> Die Berücksichtigung der Binnenordnung und die daraus resultierenden Modifikation der Entscheidungsfindung stellt eine Modifizierung des Modells der Dispositionsbefugnis von Ruppe dar, das allein auf die Dispositionsbefugnisse von Individuen ausgerichtet ist. Vgl. Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften, Berlin 2001, S. 83f; Ebenso Bodden, Guido: Einkünftequalifikation bei Mitunternehmern, in: FR 2002, S. 559-568, hier: S. 562.

<sup>499</sup> Insbesondere GbR und OHG, für die die gesetzliche Regelung das Einstimmigkeitsprinzip vorsieht und deren Gesellschafter auf Basis von §§ 709 Abs. 1, 711 BGB; §§ 119 Abs. 1, 115 Abs. 1 HGB über ein Widerspruchsrecht verfügen.

<sup>500</sup> Vgl. Bodden, Guido: Einkünftequalifikation bei Mitunternehmern, in: FR 2002, S. 559-568, hier: S. 562; Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften, Berlin 2001, S. 83f.; Raupach, Arndt: Die Frage der Zurechnung im Steuerrecht als Problem der Tatbestandsverwirklichung, in: Budde, Wolfgang Dieter (Hrsg.): Handelsbilanzen und Steuerbilanzen, FS Beisse, Düsseldorf 1997, S. 420; ders. Raupach, Arndt: Gewinnanteil und Sondervergütungen der Gesellschafter von Personengesellschaften, in: StuW 1991, S. 278-283, hier: S. 279. So auch der Grundgedanke des BFH-Beschlusses des GrS vom 3.7.1995: „der Gesellschafter disponiert über die Erbringung von Leistungen auch durch die Unterwerfung unter das Mehrheitsprinzip“.

der das Einkünfteerzielungsrisiko der beteiligten Steuerpflichtigen quantifiziert und damit als Grundlage für die Einkünftezurechnung der Höhe nach dienen kann. Dieses Aufteilungsproblem wird für Personengesellschaften mit Gewinneinkünften gelöst. Die gesetzliche Regelung des § 15 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 EStG bestimmt, dass sich die Anteile an den gemeinschaftlich erwirtschafteten Einkünften grundsätzlich nach den „Gewinnanteilen“ bemessen. Die Höhe des Gewinnanteils ergibt sich dabei entweder aus dem (dispositiven) Gesellschaftsrecht<sup>501</sup> bzw. aus dem Gesellschaftsvertrag, in dem ggf. ein abweichender Gewinnverteilungsschlüssel festgelegt wird.<sup>502</sup> Bei Personengesellschaften mit Überschusseinkunftsarten enthalten weder das EStG noch das Verfahrensrecht Hinweise auf den Maßstab zur Aufteilung der Einkünfte. Folglich ist ebenfalls auf das Gesellschaftsrecht bzw. auf den Gesellschaftsvertrag abzustellen, wobei im Zweifel die Beteiligungsverhältnisse ausschlaggebend sind.<sup>503</sup>

Dieses Prinzip der Zurechnung wird im Begriff des Mitunternehmers in § 15 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 Satz 1 EStG für die gewerblichen Einkünfte gesetzlich kodifiziert.<sup>504</sup> Der Begriff umfasst die Mitunternehmerinitiative und das Mitunternehmerrisiko, deren Umfang und Ausgestaltung im Wesentlichen durch die Rechtsprechung präzisiert wurden. Demnach setzt Mitunternehmerinitiative aus wirtschaftlicher Sicht ein gewisses Maß an Einflussnahmemöglichkeiten als „Teilhabe an unternehmerischen Entscheidungen, wie sie bspw. Gesellschaftern oder diesen vergleichbaren Personen als Geschäftsführer, Prokuristen oder anderen leitenden Angestellten obliegen“, voraus.<sup>505</sup> Eine Teilhabe an unternehmerischen Entscheidungen ist bereits dann gegeben, wenn dem Mitunternehmer die

<sup>501</sup> Der Gewinn einer BGB-Gesellschaft wird grundsätzlich nach Köpfen aufgeteilt, § 722 Abs. 1 BGB. Dagegen erhalten die Gesellschafter einer OHG oder KG zunächst einen Gewinnanteil i.H.v. 4% ihres Kapitalanteils, §§ 121, 168 HGB. Ein etwaiger Mehrgewinn sowie Verluste werden bei der OHG nach Köpfen, bei der KG nach einem angemessenen Schlüssel, z.B. nach Höhe der Einlage, verteilt.

<sup>502</sup> Siehe BFH Beschluss vom 25.2.1991 – GrS 7/89 BStBl. II 1991, S. 691-703, hier: S. 698; BFH Beschluss vom 25.6.1984 – GrS 4/82 BStBl. II 1984, S. 751-770, hier: S. 766; GlA Wacker, Roland/: § 15 EStG, in: Schmidt, Ludwig (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, 34. Aufl., München 2015, Rz. 443 m.w.N.

<sup>503</sup> Siehe Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften. Berlin 2001, S. 94f.; Kulosa, Egmont: § 21 EStG, in: Schmidt, Ludwig (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, 34. Aufl., München 2015 Rz. 34 m.w.N.

<sup>504</sup> Der Begriff des Mitunternehmers ist jedoch nicht klar definiert und wird nach der Rechtsprechung des BFH als sog. „offener Typ“ qualifiziert. D.h. der Begriff kann lediglich durch eine größere unbestimmte Zahl von Merkmalen beschrieben werden, im Ergebnis bleibt aber das Gesamtbild kennzeichnend. Vgl. BFH Beschluss vom 21.2.1974 – IV B 28/73 BStBl. II 1974, S. 404-407, hier: S. 407; BFH Urteil vom 8.2.1979 – IV R 163/76 BStBl. II 1979, S. 405-409, hier: 408; BFH Urteil vom 25.4.2006 VIII R 74/03, BStBl. II 2006, S. 595-598, hier: S. 597.

<sup>505</sup> Ständige Rechtsprechung seit BFH Beschluss vom 25.6.1984 – GrS 4/82 BStBl. II 1984, S. 751-770, hier: S. 769. I.d.R. verfügen geschäftsführende Gesellschafter aufgrund ihrer weitgehenden unternehmerischen Entscheidungsbefugnisse über Mitunternehmerinitiative. Vgl. Haep, Günter: § 15 Abs.

Möglichkeit zur Ausübung von Gesellschaftsrechten eingeräumt wird, „die einem Kommanditisten nach dem HGB zustehen oder die den gesellschaftsrechtlichen Kontrollrechten nach § 716 Abs. 1 BGB entsprechen.“<sup>506</sup>

Die Beurteilung über das Vorliegen von Mitunternehmerinitiative erfolgt auf Basis des Gesamtbildes der jeweils eingeräumten Gesellschaftsrechte.<sup>507</sup> Das Mitunternehmerisiko setzt nach ständiger Rechtsprechung „eine gesellschaftsrechtliche oder dieser wirtschaftlich vergleichbare Teilnahme am Erfolg oder Misserfolg eines gewerblichen Unternehmens“ voraus. Dieses unternehmerische Risiko wird durch eine Beteiligung am Gewinn und Verlust sowie an den stillen Reserven des Anlagevermögens einschließlich eines Geschäftswertes vermittelt.<sup>508</sup> Zwingende Voraussetzung für das Vorliegen eines Mitunternehmerrisikos ist damit eine Beteiligung am Gewinn.<sup>509</sup> Im Umkehrschluss ist damit auch die Beteiligung an Verlusten konstitutiv für das Mitunternehmerisiko. Der Ausschluss einer Verlustbeteiligung steht der Qualifikation als Mitunternehmerschaft jedoch grundsätzlich nicht entgegen. Die Beschränkung der Verlustbeteiligung auf die Höhe der Einlage entspricht dem gesetzlichen Leitbild der Verlustbeteiligung eines Kommanditisten und indiziert damit das Vorliegen von Mitunternehmerisiko.<sup>510</sup> Die Beurteilung über das Vorliegen von Mitunternehmerisiko kann ebenfalls nur auf Basis des Gesamtbildes der jeweils eingeräumten Beteiligung am Gewinn oder Verlust

---

1 Satz 1 Nr. 2 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln, Stand März 2013, Rn. 309.

<sup>506</sup> Vgl. BFH Urteil vom 1.8.1996 – VIII R 12/94, BStBl. II 1997, S. 272-277, hier: S. 275; BFH Urteil vom 25.4.2006 – VIII R 74/03, BStBl. II 2006, S. 595-598, hier: S. 597. Diese Kontrollrechte manifestieren sich: (1) Im gleichberechtigten Stimmrecht bei der Beschlussfassung in der Gesellschafterversammlung gem. § 119 Abs. 1 HGB bzw. § 161 Abs. 2 HGB in der OHG bzw. KG. (2) Im Recht des Kommanditisten nach § 164 HGB, Widerspruch gegen Handlungen der (geschäftsführenden) persönlich haftenden Gesellschafter einzulegen, soweit diese über den gewöhnlichen Betrieb des Handelsgewerbes der Gesellschaft hinausgehen. (3) Im Recht des Kommanditisten auf Mitteilung des Jahresabschlusses und Einsichtnahme in die Bücher und Papiere der Gesellschaft gem. § 166 HGB.

<sup>507</sup> Vgl. Schulze zur Wische, Dieter: Die Unterbeteiligung als Mitunternehmerschaft, in DB 1987, S. 551-553, hier: S. 552.

<sup>508</sup> Ständige Rechtsprechung seit BFH Beschluss vom 25.6.1984 – GrS 4/82 BStBl. II 1984, S. 751-770, hier: S. 769.

<sup>509</sup> Vgl. BFH Urteil vom 17.5.2006 – VIII R 21/04 BFH/NV 2006, S. 1839-1842, hier: S. 1841; BFH Urteil vom 28.10.1999 – VIII R 66-70/97 BStBl. II 2000, S. 183-185, hier: S. 184.

<sup>510</sup> Eine auf die Höhe der Einlage beschränkte Verlustbeteiligung nach § 167 Abs. 3 und § 169 HGB entspricht dem gesetzlichen Leitbild der Verlustbeteiligung des Kommanditisten. Vgl. BFH Urteil vom 22.8.2002 – IV R 6/01, BFH/NV 2003, S. 36-38, hier: S. 37. Ebenso Haep, Günter: § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln, Stand März 2013, Rn. 323.

erfolgen.<sup>511</sup> Beide Teilelemente müssen im Rahmen des Gesamtbildes zwingend vorliegen; allerdings sind die Teilelemente geeignet, einander in gewissem Umfang zu kompensieren.<sup>512</sup>

Das Transparenzprinzip spiegelt sich auch in dem Zeitpunkt der steuerlichen Erfassung der Einkünfte wider. Grundsätzlich erfolgt die Zurechnung der generierten Einkünfte beim Gesellschafter im Moment der gemeinschaftlichen Tatbestandsverwirklichung. Der tatsächliche Zeitpunkt des Zuflusses der Einkünfte beim Gesellschafter ist hingegen unerheblich.<sup>513</sup>

### 3.2.3.3 Die abschließende steuerliche Beurteilung der zuzurechnenden Einkunftsart auf Ebene der Mitunternehmer

In einem dritten Schritt ist zu prüfen, ob die Marktteilnahmehandlungen dem Steuerpflichtigen zuzurechnen sind. Im Falle einer Zurechnung ist weiter zu prüfen, ob ggf. eine abweichende Qualifizierung der Einkunftsart – im Rahme der vorliegenden Arbeit §§ 21, 15 oder 20 EStG – vorgenommen werden muss. Nimmt der Steuerpflichtige zusätzlich eigene Handlungen vor oder weist er besondere persönliche Merkmale auf, die zusammen mit den auf der Gesellschaftsebene stattfindenden Aktivitäten einen anderen Tatbestand verwirklichen, so muss sein Verhalten individuell rechtlich gewürdigt werden.<sup>514</sup> Hingegen ist in den Fällen, in denen ein Mitbestimmungsrecht am Erfolg der Gesellschaft verneint werden muss – dem Steuerpflichtigen folglich die Marktteilnahme nicht zugerechnet werden kann – zu prüfen, ob der Steuerpflichtige durch eine allein ausgeübte Erwerbstätigkeit Einkünfte erzielt.<sup>515</sup>

<sup>511</sup> Bei einem persönlich unbeschränkt haftenden Gesellschafter-Geschäftsführer bejaht der BFH ein Mitunternehmerrisiko auch bei sehr schwacher Ausprägung, da dies i.d.R. durch die starke Mitunternehmerinitiative kompensiert wird. Vgl. z.B. BFH Urteil vom 11.12.1990 – VIII R 122/86 GmbHR 1991, S. 337-340, hier: S. 339; BFH Urteil vom 9.2.1999 – VIII R 43/98 BFH/NV 1999, S. 1196-1197, hier: S. 1196.

<sup>512</sup> Vgl. Wehrheim, Michael: Einkommensteuer und Steuerwirkungslehre, 3. Aufl., Wiesbaden 2009, S. 54; Liegt ein Teilelement nicht vor, ist eine Mitunternehmerschaft nicht gegeben. Ständige Rechtsprechung des BFH vgl. etwa BFH vom 20.11.1990 – VIII R 10/87 GmbHR 1991, S. 217-219, hier: S. 219; BFH Urteil vom 16.12.1997 – VIII R 32/90 BStBl. II 1998, S. 480-485, hier: S. 484; BFH vom 8.4.2008 – VIII R 73/05 BStBl. 2008, S. 681-686, hier: S. 683.

<sup>513</sup> Vgl. BFH Urteil vom 23.4.1975 – I R 234/74 BStBl. II 1975, S. 603-604, hier: S. 603.

<sup>514</sup> Die Tatbestandsprüfung ist damit nicht ausschließlich auf die Gesellschaftsebene beschränkt. Vgl. Henrichs, Joachim: § 10 Besteuerung von Mitunternehmerschaften, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015, Rn. 47.

<sup>515</sup> Bspw. als Inhaber einer Kapitalforderung gem. § 20 Abs. 1 Nr. 4 EStG, wenn er lediglich als typischer stiller Gesellschafter am Gewerbebetrieb eines anderen Steuerpflichtigen beteiligt ist. Vgl. Wacker, Roland: § 15 EStG, in: Schmidt, Ludwig (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, 34. Aufl., München 2015, Rn. 172.

Mit Blick auf die gesetzlichen Regelungen des REITG ist bereits hier zu konstatieren, dass sich der Transparenzgedanke der Personengesellschaft deutlich von der „Transparenz“ des REITG, die durch Festlegung der Ausschüttungshöhe in § 13 REITG bei gleichzeitiger Steuerfreistellung auf Gesellschaftsebene nach § 16 REITG erzeugt wird, unterscheidet. Eine Zurechnung der Tatbestandsmerkmale auf die einzelnen Aktionäre und damit die Weitergabe der Indikatoren der Leistungsfähigkeit erfolgt im REITG gerade nicht.

#### 3.2.3.4 Zivilrechtliche Autonomie der Kapitalgesellschaft

Kapitalgesellschaften existieren als juristische Personen nach § 1 Abs. 1 S. 1 AktG bzw. § 13 Abs. 1 GmbHG unabhängig von den hinter ihnen stehenden natürlichen Personen. Im Gegensatz zur Personengesellschaft hat sich die Organisation der juristischen Person in der Kapitalgesellschaft verabsolutiert. Die Kapitalgesellschaft als solche verfügt aufgrund dieser überindividuellen Struktur über originäre Gesellschaftsinteressen, die auch durch die Gesellschafter zu respektieren sind.<sup>516</sup> Aufgrund dieser eigenständigen Rechts- und Interessenträgerschaft sind Kapitalgesellschaften in der Lage, vollkommen eigenständig zu agieren.<sup>517</sup>

Entscheidender ist jedoch, dass bei Kapitalgesellschaften aufgrund der Haftungsbeschränkung auf das Gesellschaftsvermögen ein besonderes System der Kapitalaufbringung und daran anknüpfend der Kapitalerhaltung zum Schutz von Gläubigern und Anlegern existiert.<sup>518</sup> Demnach steht das Vermögen einer Kapitalgesellschaft originär der Gesellschaft zu, wodurch ein – rechtlich und wirtschaftlich – verselbständigtes Sondervermögen entsteht, das die wirtschaftlichen Risiken des Unternehmens auffängt.<sup>519</sup> Korrespondierend werden aus der Geschäftstätigkeit generierte Gewinne und Verluste der Gesellschaft selbst zugeordnet. Die Gesellschafter verfügen nur über einen Anspruch auf den durch die Körperschaft generierten Gewinn.<sup>520</sup> Allerdings wird auch

<sup>516</sup> Vgl. Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 11. Aufl., München 2014, § 76 Anm. 4f. So auch Knobbe-Keuk, Brigitte: Bilanz- und Unternehmensteuerrecht, 9. Aufl., Köln 1993, S. 566.

<sup>517</sup> Bspw. Westermann, Harm Peter: Einleitung, in: Scholz Kommentar zum GmbH-Gesetz, 10. Aufl., Köln 2006, Rn. 7.

<sup>518</sup> Vgl. Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 11. Aufl., München 2015, § 57 Anm. 2f.; Fleischer, Holger: § 57 AktG, in: Schmidt, Karsten/Lutter, Marcus (Hrsg.): Aktiengesetz Kommentar, 3. Aufl., Köln 2015, Rn. 3.

<sup>519</sup> Vgl. statt aller Wiedemann, Herbert: Juristische Person und Gesamthand als Sondervermögen, in: WM Sonderbeilage Nr. 4 1975, hier: S. 9.

<sup>520</sup> Vgl. Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 11. Aufl., München 2014, § 173 Anm. 1; Bayer, Walter: § 46, in: Lutter, Marcus/Hommelhoff, Peter (Hrsg.): GmbH-Gesetz, 18. Aufl., Köln 2012, Anm. 6.

diese Dispositionsmöglichkeit der Höhe nach begrenzt, da die Kapitalgesellschaft bedingt durch gesetzliche oder satzungsmäßige Vorgaben Rücklagen bilden muss.<sup>521</sup>

Die Leitung und Verwaltung einer Körperschaft obliegt den hierfür vorgesehenen Organen. Diese Organe können grundsätzlich alle gewöhnlichen und außergewöhnlichen Geschäftsführungsmaßnahmen vornehmen.<sup>522</sup> Die Einflussnahme der Gesellschafter auf diese Organe und damit auf die Geschicke der Gesellschaft kann nur durch Beschlussfassung in der Gesellschafterversammlung, d.h. in Form einer kollektiven Mitwirkung, erfolgen.<sup>523</sup>

Im Ergebnis sind die Gesellschafter einer Kapitalgesellschaft somit nur mittelbar und kollektiv vermögens- und verwaltungsmäßig an dem von der Gesellschaft betriebenen Unternehmen beteiligt.

### 3.2.3.5 Die eigenständige wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Kapitalgesellschaften

Die Ablehnung oder Befürwortung einer eigenständigen Leistungsfähigkeit der Kapitalgesellschaften begleiten das Körperschaftsteuerrecht seit seiner Einführung 1920.<sup>524</sup> Die Gegner argumentieren, dass eine Kapitalgesellschaft trotz rechtlicher Verselbständigung im wirtschaftlichen Eigentum der Anteilseigner steht.<sup>525</sup> Im Ergebnis müssten daher die von der Kapitalgesellschaft erzielten Vermögenszuwächse aus steuerlicher Sicht unmittelbar den Gesellschaftern zugeordnet werden und könnten nur bei diesen eine wirtschaftliche Leistungsfähigkeit generieren.<sup>526</sup> Nach dieser Vorstellung wären die Anteilseigner wirtschaftliche Eigentümer der zivilrechtlich der Gesellschaft

<sup>521</sup> Vgl. Hüffer, Uwe: Aktiengesetz. 11. Aufl., München 2014, § 58 Anm. 1f.; Fleischer, Holger: § 58 AktG, in: Schmidt, Karsten/Lutter, Marcus (Hrsg.): Aktiengesetz Kommentar, 3. Aufl., Köln 2015, Rn. 11ff.; Hommelhoff, Peter: § 29, in: Lutter, Marcus/Hommelhoff, Peter (Hrsg.): GmbH-Gesetz, 18. Aufl., Köln 2012, Anm. 21f.

<sup>522</sup> Das AktG räumt dem Vorstand einer AG gem. §§ 76ff. AktG weitgehende Handlungsvollmacht ein. Demnach liegen alle Maßnahmen der gewöhnlichen und außergewöhnlichen Geschäftsführung zunächst grundsätzlich im ausschließlichen Kompetenz- und Verantwortungsbereich des Vorstands. Vgl. Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 11. Aufl., München 2014, § 76 Anm. 25f.

<sup>523</sup> Siehe Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 11. Aufl., München 2014, § 119 Anm. 1f.; Kleindiek, Detlef: § 37, in: Lutter, Marcus/Hommelhoff, Peter (Hrsg.): GmbH-Gesetz, 18. Aufl., Köln 2012, Anm. 1 und 3.

<sup>524</sup> Vgl. Hey, Johanna: Einführung zum KStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: August 2014, Anm. 30ff.; dies: Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Europa, Köln 1997, S. 246; Flume, Werner: Besteuerung und Wirtschaftsordnung, in StJb 1973/74, S. 53-78, hier: S. 67ff; Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II, Köln 1993, S. 726.

<sup>525</sup> Vgl. die Nachweise bei Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II, Köln 1993, S. 729f. und 33f. sowie Hey, Johanna: Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Europa, Köln 1997, S. 249ff.

<sup>526</sup> Diese Argumentation orientiert sich an der Rechtskonstruktion des wirtschaftlichen Eigentums, die nach § 39 Abs. 2 Nr. 1 AO in gewissen Fällen eine von der zivilrechtlichen Eigentumlage abweichende Zurechnung der Wirtschaftsgüter vorsieht. Vgl. Gutachten der Steuerreformkommission 1971, BMF-Schriftenreihe Nr. 17, Bonn 1971, S. 305 Rz. 52 und S. 309 Rz. 75.



zugeordneten Vermögensgegenstände einschließlich der von ihr erwirtschafteten Erträge. Diese Argumentation ist bei Publikumskapitalgesellschaften mit heterogenem Gesellschafterkreis und gegenläufigen Gesellschafterinteressen wenig stichhaltig, da in realiter die tatsächliche Herrschaft über die Wirtschaftsgüter durch die Geschäftsleitung ausgeübt wird. Eine wirtschaftliche Zurechnung an die Gesellschafter kann damit nicht angenommen werden.<sup>527</sup> Aber auch bei einem homogenen Gesellschafterkreis ist ein Durchgriff durch die Kapitalgesellschaft nicht denkbar, da die Gesellschafter gerade ein Interesse daran haben, die Wirtschaftsgüter dauerhaft in der Einfluss- und Vermögenssphäre der Gesellschaft zu belassen, um von deren haftungsrechtlicher Struktur zu profitieren.<sup>528</sup>

Gegen eine eigenständige steuerliche Leistungsfähigkeit wird ferner eingewandt, dass sie der Rechtfertigung der Besteuerung widerspreche. Diese könne nur als Verteilung der Gemeinlasten auf die staatliche Allgemeinheit gerechtfertigt sein. Der Staat wiederum konstituiere sich durch seine Staatsbürger und damit ausschließlich durch natürliche Personen. Juristische Personen kämen als eigenständige Träger staatlicher Lasten darum nicht in Betracht.<sup>529</sup> Dieser Einwand ist berechtigt, da in letzter Konsequenz auch die von einer juristischen Person entrichteten Steuern von natürlichen Personen zu tragen sind. Er schließt die prinzipielle Eignung der juristischen Person als Anknüpfungsobjekt des staatlichen Besteuerungszugriffs aber nicht aus. D.h. ihr können steuerliche Lasten auferlegt werden, auch wenn diese nur vorübergehend von ihr selbst zu tragen sind.<sup>530</sup>

Die Befürworter einer eigenen wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit argumentieren mit den rechtsformspezifischen Vorteilen der Kapitalgesellschaften. Demzufolge stellt die Besteuerung von Körperschaften ein Äquivalent für rechtsformspezifische Vorteile dar. Genannt werden die erhöhte Kreditfähigkeit, die besseren Beschaffungsmöglichkeiten von Eigenkapital, die Haftungsbeschränkung und das von den Gesellschaftern unabhängige und damit kontinuieritätswahrende Bestehen.<sup>531</sup> Eine derartige Argumentation ist

---

<sup>527</sup> Vgl. Hennrichs, Joachim: Dualismus der Unternehmensbesteuerung aus gesellschaftsrechtlicher und steuersystematischer Sicht, in: *StuW* 2002, S. 201-216, hier: S. 205; Hey, Johanna: Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Europa, Köln 1997, S. 251 m.w.N.; Knobbe-Keuk, Brigitte: *Bilanz- und Unternehmensteuerrecht*, 9. Aufl., Köln 1993, S. 566.

<sup>528</sup> Vgl. Englisch, Joachim: *Dividendenbesteuerung*, Köln 2005, S. 112.

<sup>529</sup> Vgl. Bach, Stefan: Die Perspektiven des Leistungsfähigkeit im gegenwärtigen Steuerrecht, in: *StuW* 1991; S. 116-135, hier: S. 127f.; Flume, Werner: *Besteuerung und Wirtschaftsordnung*, in: *StbJb* 1973/74, S. 53-78, hier: S. 67f.

<sup>530</sup> Vgl. Englisch, Joachim: *Dividendenbesteuerung*, Köln 2005, S. 113.

<sup>531</sup> Vgl. Hennrichs, Joachim: Dualismus der Unternehmensbesteuerung aus gesellschaftsrechtlicher und steuersystematischer Sicht, in: *StuW* 2002, S. 201-216, hier: S. 209. Für einen Überblick über die rechtsformspezifischen Vorteile siehe: Gutachten der Steuerreformkommission 1971, BMF-

nur bedingt geeignet, eine eigenständige Leistungsfähigkeit zu belegen,<sup>532</sup> da es sich bei obigen Eigenschaften um bloße Potenziale handelt. Die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit bemisst aber den tatsächlich erzielten Vermögenszuwachs und nicht die bloße Möglichkeit, die Höhe der Leistungsfähigkeit positiv zu beeinflussen. Die vorgenannten Faktoren können erst mittelbar berücksichtigt werden, wenn sie sich in tatsächlichen Erträgen niederschlagen.<sup>533</sup>

In der rechtswissenschaftlichen Diskussion wird die Annahme einer eigenen wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit unter Rückgriff auf Art. 19 Abs. 3 GG gerechtfertigt.<sup>534</sup> Die rechtliche und wirtschaftliche Verselbständigung der Kapitalgesellschaft versetzt diese in die Lage, eigenes Vermögen zu erwerben und zu erwirtschaften.<sup>535</sup> Dieses Vermögen wird generiert, indem Gewinne der Kapitalgesellschaften auf der Unternehmensebene verbleiben.<sup>536</sup> Ausgehend von dem Grundsatz, dass eine Steuer immer aus dem Vermögen geleistet wird,<sup>537</sup> und die Bemessung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit auf den Vermögenszuwachs rekurriert, darf der Gesetzgeber denjenigen zum Steuersubjekt machen, in dessen Vermögensbestand sich der Zuwachs auswirkt.<sup>538</sup> Insoweit kommt der Besteuerung der juristischen Person eine Komplementärfunktion für die Besteuerung von

---

Schriftenreihe Nr. 17, Bonn 1971, S. 308f. Rz. 66-74. Vgl. auch die amtliche Begründung zum deutschen Körperschaftsteuergesetz von 1920, DRs. der Deutschen Nationalversammlung Bd. 341: Anlagen zu den stenographischen Berichten 1920, S. 14, abgedruckt bei Knobbe-Keuk, Brigitte: Bilanz- und Unternehmensteuerrecht, 9. Aufl., Köln 1993, S. 560. GlA Birk, Dieter: Das Leistungs-fähigkeitsprinzip in der Unternehmenssteuerreform, in: StuW 2000, S. 328-336, S. 333.

<sup>532</sup> Ablehnend bereits BVerfG Beschluss vom 24.1.1962 – 1 BvR 845/58, in: BVerfGE 13, S. 332-355, hier: S. 352.

<sup>533</sup> Vgl. Jachmann, Monika: Besteuerung von Unternehmen als Gleichheitsproblem, in: DStJG 2000, Jg. 23, S. 9-65, hier: S. 20; Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II, Köln 1993, S. 737; Englisch, Joachim: Dividendenbesteuerung, Köln 2005, S. 113; Hey, Johanna: Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Europa, Köln 1997, S. 252.

<sup>534</sup> Vgl. Lang, Joachim: Prinzipien und Systeme der Besteuerung von Einkommen, in: DStJG 2001, S. 49-153, hier: S. 58f.; Jachmann, Monika: Besteuerung von Unternehmen als Gleichheitsproblem, in: DStJG 2000, Jg. 23, S. 9-65, hier: S. 17; Pezzer, Heinz-Jürgen: Rechtfertigung und Rechtsnatur der Körperschaftsteuer, in: DStJG 1997, S. 5-20, hier: S. 13f.

<sup>535</sup> Vgl. Hey, Johanna: Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Europa, Köln 1997, S. 253. Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II, Köln 1993, S. 736.

<sup>536</sup> So Knobbe-Keuk, Brigitte: Bilanz- und Unternehmensteuerrecht, 9. Aufl., Köln 1993, S. 361f.; dies Knobbe-Keuk, Brigitte: Möglichkeiten und Grenzen einer Unternehmenssteuerreform, in: DB 1998, S. 1303-1309, hier: S. 1306; Lang, Joachim: Prinzipien und Systeme der Besteuerung von Einkommen, in: DStJG 2001, S. 49-15, hier: S. 59; Jachmann, Monika: Besteuerung von Unternehmen als Gleichheitsproblem, in: DStJG 2000, Jg. 23, S. 9-65, hier: S. 24.

<sup>537</sup> Vgl. Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung Bd. 1, Köln 2000, S. 326.

<sup>538</sup> Vgl. Hennrichs, Joachim: Dualismus der Unternehmensbesteuerung aus gesellschaftsrechtlicher und steuersystematischer Sicht, in: StuW 2002, S. 201-216, hier: S. 205; Pezzer, Heinz-Jürgen: Rechtfertigung der Körperschaftsteuer und ihrer Entwicklung zu einer allgemeinen Unternehmensteuer, in: Lang, Joachim (Hrsg.): Die Steuerrechtsordnung in der Diskussion – FS Klaus Tipke, Köln 1997, S. 424.

Vermögenszuwächsen zu, die bei natürlichen Personen nicht zeitnah erfasst werden können.<sup>539</sup> Die Kapitalgesellschaft ist damit als Träger einer eigenen wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit anzusehen, deren Gewinne aus Sicht der Anteilseigner einer steuerlichen Vorbelastung unterliegen.<sup>540</sup>

### 3.2.3.6 Die getrennte steuerliche Erfassung der Leistungsfähigkeit der Kapitalgesellschaft im Verhältnis zu ihren Anteilseignern

Ausgehend von der eigenen wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit von Kapitalgesellschaften ist zu klären, wie diese in Bezug auf die Leistungsfähigkeit ihrer Anteilseigner zu beurteilen ist. Dem Grundsatz nach wird der erwirtschaftete Gewinn der Kapitalgesellschaft leistungsfähigkeitsbegründend an ihre Anteilseigner ausgeschüttet. Folglich ist zu prüfen, ob die steuerliche Erfassung bei beiden Steuersubjekten nicht eine wirtschaftliche Doppelbelastung bzw. Doppelbesteuerung begründet.<sup>541</sup>

Eine wirtschaftliche Doppelbesteuerung wird insbesondere durch die Ökonomie unter Hinweis auf die Überwälzung der Körperschaftsteuer negiert. Dieser Auffassung nach ist die Kapitalgesellschaft Steuerschuldner, aber nicht Steuerträger, da die Körperschaftsteuer durch höhere Preise auf die Konsumenten bzw. durch niedrigere Löhne auf die Arbeitnehmer überwälzt würde. Tatsächlich seien die von der Gesellschaft ausgeschütteten Gewinne darum wirtschaftlich betrachtet nicht belastet.<sup>542</sup> Der Überwälzungstheorie ist jedoch entgegenzuhalten, dass diese empirisch nicht verifiziert werden konnte.<sup>543</sup>

Die juristische Argumentation zur Doppelbelastung ausgeschütteter Gewinne basiert hingegen auf normativen Erwägungen. Aufgrund der Verselbständigung von Publikumskapitalgesellschaften hätten sich diese von den Interessen ihrer Gesellschafter emanzipiert. Im Ergebnis diene die Kapitalgesellschaft damit nicht mehr als Instrument

<sup>539</sup> Vgl. Lang, Joachim: Prinzipien und Systeme der Besteuerung von Einkommen, in: DStJG 2001, S. 49-153, hier: S. 62.

<sup>540</sup> GlA Kirchhof, Paul: Einkommensteuergesetzbuch. Ein Vorschlag zur Reform der Einkommen- und Körperschaftsteuer, Heidelberg 2003, S. 207f.; So auch Englisch, Joachim: Dividendenbesteuerung, Köln 2005, S. 116.

<sup>541</sup> Unter wirtschaftlicher Doppelbelastung wird die Besteuerung desselben Besteuerungssubstrats durch vergleichbare Steuern bei unterschiedlichen Steuersubjekten verstanden. Im Unterschied dazu wird die juristische Doppelbesteuerung als Besteuerung des gleichen Steuerobjekts beim gleichen Steuersubjekt durch vergleichbare Steuern verstanden. Vgl. Hey, Johanna: Einführung zum KStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: August 2014, Anm. 33.

<sup>542</sup> Hierzu Blankart, Charles B.: Öffentliche Finanzen in der Demokratie. Eine Einführung in die Finanzwissenschaft, 7. Aufl., München 2008, S. 307f.

<sup>543</sup> Vgl. Englisch, Joachim: Dividendenbesteuerung, Köln 2005, S. 121-122.

zur kollektiven Ertragserzielung natürlicher Personen. Der typische Gesellschafter wolle an den Wertsteigerungen seines verbrieften Anteilsrechts partizipieren und diese durch Weiterverkauf realisieren. Folglich verfügten große Kapitalgesellschaften über eine eigenständige, zusätzliche Leistungsfähigkeit im Verhältnis zu ihren Gesellschaftern.<sup>544</sup> Diese Argumentation verkennt, dass auch große Kapitalgesellschaften letztlich dem Ziel der an ihr beteiligten Individuen, mittels eben dieser Beteiligung Erträge zu generieren, dienen.<sup>545</sup> Berücksichtigt man die Lebensdauer einer Gesellschaft, fließen alle in ihrer Vermögenssphäre angesammelten Erträge schlussendlich an die natürliche Person zurück. Infolge der langen Lebensdauer großer Publikumsgesellschaften nimmt der einzelne Anteilseigner die Verteilung der erwirtschafteten und zu erwartenden Erträge durch die Weiterveräußerung seines Anteils wertmäßig vorweg. Aber auch dann hängt der Kaufpreis i.d.R. von den voraussichtlich noch zu erzielenden Vermögenzuwächsen ab, womit im Ergebnis dasselbe Besteuerungssubstrat erfasst wird.<sup>546</sup>

Folglich verbleibt keine hinreichende Rechtfertigung für eine Doppelbelastung ausgeschütteter Gewinne mit Ertragsteuern der ausschüttenden Gesellschaft und des Anteilseigners. Die Kapitalgesellschaft ist zwar selbst leistungsfähig, ihre Leistungsfähigkeit kann aber nicht unabhängig von der ihrer Anteilseigner beurteilt werden.<sup>547</sup> Aus deren Sicht handelt es sich bei ihrer Gesellschaft stets nur um eine besonders organisierte Form der – typischerweise kollektiven – Erzielung von Erträgen. In diesem Sinne ist die Leistungsfähigkeit der juristischen Person nicht definitiv, sondern lediglich temporär, nämlich zeitlich begrenzt bis zur Durchreichung des von ihr erzielten Ertrages an die Gesellschafter aufgrund von Ausschüttung oder Liquidation.<sup>548</sup>

---

<sup>544</sup> Vgl. Pezzer, Heinz-Jürgen: Die Besteuerung des Anteilseigners, in: DStJG 2002, S. 37-58, hier: S. 45f.; ähnlich Lang, Joachim: Prinzipien und Systeme der Besteuerung von Einkommen, in: DStJG 2001, S. 49-153, hier: S. 98f.; Flume, Werner: Besteuerung und Wirtschaftsordnung, in: StbJb 1973/74, S. 53-78, hier: S. 67f.

<sup>545</sup> Vgl. Jachmann, Monika: Besteuerung von Unternehmen als Gleichheitsproblem, in: DStJG 2000, Jg. 23, S. 9-65, hier: S. 16. Wöhe, Günter: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Die Steuern des Unternehmens – Das Besteuerungsverfahren, 6. Aufl., München 1988, S. 194.

<sup>546</sup> Vgl. Englisch, Joachim: Dividendenbesteuerung, Köln 2005, S. 122f.

<sup>547</sup> Vgl. Kirchhof, Ferdinand: Der Weg zur verfassungsgerechten Besteuerung. Bestand, Fortschritt, Zukunft, in: StuW 2002, S. 185-200, hier: S. 188; ähnlich Lang, Joachim: Unternehmenssteuerreform, in: Elschen, Rainer/ Siegel, Theodor/Wagner, Franz W. (Hrsg.): Unternehmenstheorie und Besteuerung. FS Schneider, Wiesbaden 1995, S. 415f.

<sup>548</sup> Vgl. Hey, Johanna: Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Europa, Köln 1997, S. 256; zustimmend Hennrichs, Joachim: Dualismus der Unternehmensbesteuerung aus gesellschaftsrechtlicher und steuersystematischer Sicht, in: StuW 2002, S. 201-216, hier: S. 205.

Auf Basis der vorstehenden Ausführungen darf der transferierte Vermögenszuwachs nur einmal, und zwar auf Anteilseignerebene nach Maßgabe seiner individuellen wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit besteuert werden. Unter der Prämisse, dass alle Arten von Vermögenszuwächsen für eine am Ertrag bzw. Einkommen orientierte Steuer prinzipiell gleichermaßen leistungsfähigkeitsbegründend sind, darf der Vermögenstransfer in der Gesamtbetrachtung von Gesellschafts- und Gesellschafterbesteuerung nicht höher, aber auch nicht geringer belastet werden als andere Arten von Einkünften. Im Verhältnis von Gesellschaft und Gesellschafter kann daher nur eine Einmalbelastung des Steuersubstrats sachgerecht sein.<sup>549</sup> Dabei erfolgt die Vermögensmehrung auf Ebene des Anteilseigners einer Körperschaft erst dann, wenn es zu einer Überleitung des Ergebnisses der Gesellschaft in sein Vermögen gekommen ist. Folglich kann der Anteilseigner damit nicht als unmittelbar Berechtigter der Marktergebnisse der Körperschaft bezeichnet werden, da sein verfügbares Einkommen nicht unmittelbar durch die Einkunftserzielung auf Ebene der Körperschaft steigt. Bis zur Ausschüttung der Erträge wird seine Leistungsfähigkeit allenfalls durch eine weder konkretisierte noch realisierte Wertsteigerung seiner Beteiligung gesteigert.

Die REIT-AG als solche disponiert grundsätzlich autonom mit eigenem Kapital am Markt und ist insofern vergleichbar mit einer gewöhnlichen AG. Im Unterschied zu dieser wird der Handlungsspielraum des Vorstandes durch § 1 Abs. 1 REITG durch die Festlegung des Unternehmensgegenstandes und der damit einhergehenden Handlungs- und Anlagebeschränkungen limitiert.

Ferner haben die erläuterten Regelungen der §§ 13 und 16 REITG zur Folge, dass auf Ebene der REIT-AG selbst keine nennenswerte Vermögensmehrung verbleibt. In der Folge kann sich bei der REIT-AG damit auch kein Anknüpfungspunkt für die juristische Begründung einer Doppelbelastung ergeben, da die Leistungsfähigkeit der Gesellschaft ausgedrückt in der Mehrung der Finanzmittel direkt an die Gesellschafter weitergegeben wird. Die Regelungen des REITG berücksichtigen im Ergebnis den hier erläuterten theoretischen Ansatz am umfassendsten, da mittels Vollausschüttung die Vermögensmehrung der Gesellschaft direkt dem Anteilseigner der Körperschaft zugewiesen wird.<sup>550</sup>

---

<sup>549</sup> Vgl. Englisch, Joachim: Dividendenbesteuerung, Köln 2005, S. 130f.

<sup>550</sup> Vgl. 2.2.1.

### 3.2.3.7 Rechtsformgerechtigkeit

Die vorgenannten Prinzipien der Besteuerung in Abhängigkeit von der Rechtsform – Transparenz- und Trennungsprinzip – führen zu erheblich divergierenden Steuerfolgen und Steuerbelastungen beim Gesellschafter. Diese Belastungsunterschiede stehen im Gegensatz zur grundsätzlich angestrebten Rechtsformneutralität der Besteuerung.<sup>551</sup> Das Gebot der Rechtsformneutralität – auch als Rechtsformgerechtigkeit bezeichnet<sup>552</sup> – fordert im Kern, dass unterschiedliche Rechtsformen nur dann zu unterschiedlichen Besteuerungsfolgen führen sollen, wenn die Rechtsformunterschiede im Hinblick auf die Besteuerungsprinzipien bedeutsam sind und damit eine unterschiedliche wirtschaftliche Leistungsfähigkeit zum Ausdruck kommt. Bewirken unterschiedliche Zivilrechtslagen hingegen vergleichbare wirtschaftliche Sachverhalte, verdienen die unterschiedlichen Rechtsformen dieselben Steuerfolgen.<sup>553</sup> Die Rechtsformneutralität gebietet damit eine grundsätzliche Wettbewerbsneutralität zwischen Personenvereinigungen und juristischen Personen,<sup>554</sup> ohne jedoch zugleich eine inhaltliche Gestaltungsaussage zu treffen.<sup>555</sup> Im rechtlichen Schrifttum wird daher überwiegend die Meinung vertreten, dass bei vergleichbarer wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit allein eine unterschiedliche Rechtsform kein überzeugendes Differenzierungskriterium darstellt.<sup>556</sup>

<sup>551</sup> Vgl. Jachmann, Monika: Besteuerung von Unternehmen als Gleichheitsproblem, in: DStJG 2000, Jg. 23, S. 9-65, hier: S. 10, m.w.N.; Pezzer, Heinz-Jürgen: Rechtfertigung und Rechtsnatur der Körperschaftsteuer, in: DStJG 1997, Jg. 20, S. 5-20, hier: S. 14; Englisch, Joachim: Rechtsformneutralität der Unternehmensbesteuerung bei Ertragsteuern, in: DStZ 1997, S. 778-787, hier: S. 778. Hingegen spricht sich insbesondere Dieter Schneider gegen ein Gebot der Rechtsformneutralität aus. Vgl. Schneider, Dieter: Steuervereinfachung durch Rechtsformneutralität, in: DB 2004: S. 1517-1521, hier: S. 1519f.

<sup>552</sup> So insbesondere Hey, Johanna: Besteuerung von Unternehmensgewinnen und Rechtsformneutralität, in: DStJG 2001, Jg. 24, S. 155-223, hier: S. 168; Lang, Joachim: Prinzipien und Systeme der Besteuerung von Einkommen, in: DStJG 2001, S. 49-153, hier: S. 100.

<sup>553</sup> Vgl. Hennrichs, Joachim: Dualismus der Unternehmensbesteuerung aus gesellschaftsrechtlicher und steuersystematischer Sicht, in: StuW 2002, S. 201-216, hier: S. 202; Jacobs, Otto H.; Scheffler, Wolfram: Steueroptimale Rechtsform, 2. Aufl., München 1995, S. 295-296.

<sup>554</sup> Vgl. Hey, Johanna: Besteuerung von Unternehmensgewinnen und Rechtsformneutralität, in: DStJG 2001, Jg. 24, S. 155-223, hier: S. 158f.; Jachmann, Monika: Besteuerung von Unternehmen als Gleichheitsproblem, in: DStJG 2000, Jg. 23, S. 9-65, hier: S. 18; Pezzer, Heinz-Jürgen: Rechtfertigung und Rechtsnatur der Körperschaftsteuer, in: DStJG 1997, Jg. 20, S. 5-20, hier: S. 14; Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II, Köln 1993, S. 1032ff.

<sup>555</sup> Das Gebot der Rechtsformneutralität stellt isoliert betrachtet lediglich einen Vergleichsmaßstab fest. Vgl. Hey, Johanna: Besteuerung von Unternehmensgewinnen und Rechtsformneutralität, in: DStJG 2001, Jg. 24, S. 155-223, hier: S. 158-159.

<sup>556</sup> So mit Recht: Hey, Johanna: Besteuerung von Unternehmensgewinnen und Rechtsformneutralität, in: DStJG 2001, Jg. 24, S. 155-223, S. 168ff., S. 176, S. 180f.; Lang, Joachim: Prinzipien und Systeme der Besteuerung von Einkommen, in: DStJG 2001, S. 49-153, hier: S. 98ff.; Hennrichs, Joachim: Dualismus der Unternehmensbesteuerung aus gesellschaftsrechtlicher und steuersystematischer Sicht, in: StuW 2002, S. 201-216, hier: S. 202.



In Bezug auf die Ausgestaltung des REITs wird die mangelnde Wettbewerbsneutralität des geltenden Rechts vor allem in Bezug auf die angestrebte transparente Besteuerung deutlich. Während bei Personengesellschaften eine abweichende Betrachtung von den zivilrechtlichen Vorgaben erfolgt, die zur Negierung der Steuersubjekteigenschaft führt und allein den hinter ihr stehenden Gesellschaftern den jeweiligen steuerlichen Erfolg zuweist, knüpft das REITG an die zivilrechtlichen Vorgaben in vollem Umfang an. Den Aktionären wird damit gerade kein direkter Zugriff auf die Disposition am Markt gewährt, wodurch strenggenommen nicht von einer steuerlichen Transparenz gesprochen werden kann, da der REIT-Aktionär gerade nicht als Mitunternehmer mit eigener Initiative und eigenem unternehmerischem Risiko zu betrachten ist, zumal die Einflussnahme auch formal über die Höchstbeteiligungsquote reglementiert wird. In letzter Konsequenz führt die geltende Ausgestaltung des REITG damit zu der folgerichtigen Zuordnung zu Einkünften aus Kapitalvermögen bei der REIT-AG versus Einkünften aus Vermietung und Verpachtung bei den Direktanlegern und damit zu einer deutlich divergierenden steuerlichen Belastung bei eigentlich vergleichbaren wirtschaftlichen Sachverhalten.

### 3.3 Neutralität der Besteuerung – Ökonomische Anforderungen an die Besteuerung

Der Grundsatz der Neutralität fordert einen möglichst geringen Einfluss der Besteuerung auf die wirtschaftlichen Entscheidungen der einzelnen Wirtschaftssubjekte.<sup>557</sup> Ausnahmen von diesem generellen Neutralitätsprinzip können nur in den wirtschaftlichen Bereichen Anwendung finden, in denen die Marktprozesse gestört sind oder zu suboptimalen Ergebnissen führen.

#### 3.3.1 Entscheidungsneutralität der Besteuerung als Generalnorm

Der Begriff der Entscheidungsneutralität bringt zum Ausdruck, dass die Erhebung einer Steuer die Entscheidung der Wirtschaftssubjekte nicht beeinflussen soll und damit die Rangfolge der Handlungsalternativen nicht durch den Einfluss der Besteuerung verändert wird.<sup>558</sup>

<sup>557</sup> Vgl. Bröner, Herbert: Die Besteuerung der Gesellschaften. Stuttgart 2007, Rn. 22; Schneider, Dieter: Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Aufl., Wiesbaden 1992, S. 193.

<sup>558</sup> So bspw. Schneider, Dieter: Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Aufl., Wiesbaden 1992, S. 193; Musil, Andreas/Leibohm, Thomas: Die Forderung nach Entscheidungsneutralität der Besteuerung als Rechtsproblem, in: FR 2008, S. 807-814, hier: S. 807; Schwinger, Reiner: Konsum oder Einkommen als Bemessungsgrundlagen direkter Steuern, in: StuW 1994, S. 39-50, hier: S. 40; Elschen, Rainer: Entscheidungsneutralität, Allokationseffizienz und Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit, in: StuW 1991, S. 99-115, S. 109.

Die Betriebswirtschaftslehre konkretisiert das Neutralitätsprinzip in Bezug auf die individuellen Entscheidungsträger, die bei ihren Handlungen grundsätzlich eine Maximierung des Nettoergebnisses nach Steuern anstreben, um möglichst große Verfügungsbeiträge für die private Verausgabung zu erzielen.<sup>559</sup> Die Erhöhung bereits bestehender Steuern oder die Erhebung neuer Steuern werden als ökonomischer Nachteil wahrgenommen.<sup>560</sup> Der Steuerpflichtige reagiert auf diese Beeinträchtigung seiner finanziellen Ziele mit privaten Steuervermeidungs- und Steuergestaltungsplanungen.<sup>561</sup> Im Rahmen der Unternehmensbesteuerung wird die Steuervermeidungsplanung zudem um die Möglichkeit einer Rechtsformänderung erweitert, wenn lediglich ausgewählte Rechtsformen einer spezifischen Form der Besteuerung unterliegen.<sup>562</sup> Eine entscheidungsneutrale Besteuerung ist aus betriebswirtschaftlicher Sicht gegeben, wenn die Steuerpflichtigen frei von steuerlichen Ausweichhandlungen allein auf Basis der Wirtschaftlichkeit des jeweiligen Investitionsprojektes über dessen Durchführung oder Unterlassung entscheiden.<sup>563</sup> In derartig ausgestalteten neutralen Steuersystemen würden keine Kosten für die Steuervermeidungs- und Steuergestaltungsplanung entstehen.<sup>564</sup> Die Forderung nach Neutralität der Besteuerung stellt somit zunächst den theoretischen „Nullpunkt“ für die Analyse von Steuerwirkungen im Rahmen der betriebswirtschaftlichen Steuerlehre dar.<sup>565</sup>

---

<sup>559</sup> Vgl. Elschen, Rainer: Entscheidungsneutralität, Allokationseffizienz und Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit, in: StuW 1991, S. 99-115, hier: S. 102; Wagner, Franz W.: Der gesellschaftsrechtliche Nutzen einer betriebswirtschaftlichen Steuervermeidungslehre, in: FA 1986, S. 32-54, hier: S. 35, sowie Wagner, Franz W./Dirrigl, H.: Die Steuerplanung der Unternehmung, Stuttgart 1980, S. 9f.

<sup>560</sup> Vgl. Schneider, Dieter: Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Aufl., Wiesbaden 1992, S. 193; Wagner Frank W.: Neutralität und Gleichmäßigkeit als ökonomische und rechtliche Kriterien steuerlicher Normkritik, in: StuW 1992, S. 2-13, hier: S. 3.

<sup>561</sup> Grundsätzlich bestehen legale und illegale Anpassungshandlungen. Aus finanzwissenschaftlicher Sicht lassen als legale Formen der Anpassung Erstens die Anpassung durch Steuerausweichung bzw. Steuervermeidung, zweitens die Weitergabe der Zahllast in Form der sog. Steuerüberwälzung, und drittens die Kompensation der Belastung durch die sog. Steuereinhaltung nennen Siehe hierzu umfassend Zimmermann, Horst/Henke, Klaus-Dirk/Broer, Michael: Finanzwissenschaft, 11. Aufl., München 2012, S. 294ff.

<sup>562</sup> Vgl. Schäfer-Elmayer, Pascal: Besteuerung einer in Deutschland ansässigen Holding in der Rechtsform SE (Societas Europaea), Frankfurt a.M. 2007, S. 73.

<sup>563</sup> Grundlegend: Schneider, Dieter: Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Aufl., Wiesbaden 1992, S. 193ff.; Ebenso Wagner, Franz W.: Der gesellschaftliche Nutzen einer betriebswirtschaftlichen Steuervermeidungslehre, in: FA 1986, S. 32-54, hier: S. 38.

<sup>564</sup> Vgl. Schwinger, Reiner: Konsum oder Einkommen als Bemessungsgrundlagen direkter Steuern, in: StuW 1994, S. 39-50, hier: S. 40; Wagner, Franz W./Dirrigl, H.: Die Steuerplanung der Unternehmung, Stuttgart 1980, S. 14.

<sup>565</sup> Vgl. Elschen, Rainer/Hüchtebrock, Michael: Steuerneutralität in Finanzwissenschaft und Betriebswirtschaftslehre, in: FA 1983, S. 253-280, hier: S. 255; Schneider, Dieter: Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Aufl., Wiesbaden 1992, S. 202.

Ergänzend stellt die finanzwissenschaftliche Sicht auf den gesamtwirtschaftlichen Effekt des Neutralitätspostulats der Besteuerung ab. Im Fokus steht das Ziel einer effizienten Ressourcenallokation, der sog. Allokationsneutralität der Besteuerung.<sup>566</sup> Ausgehend von funktionierenden Märkten mit rational handelnden Akteuren kommt das gesamtwirtschaftliche Optimum durch „laissez-faire“-Allokation zustande. Dieser Allokationsprozess sollte durch die Besteuerung möglichst nicht verzerrt werden.<sup>567</sup> Unterstellt man rationales Verhalten der Akteure und damit unter anderem Nutzenmaximierung, so bedeutet jede Verhaltensänderung aufgrund der Erhöhung einer Steuer eine Verminderung des bisherigen Nutzens über die reine Zahllast hinaus. Diese Differenz wird als Zusatzlast der Besteuerung („excess burden“ oder „dead-weight loss of taxation“) bezeichnet und entsteht dadurch, dass die Steuerpflichtigen infolge der Besteuerung Güterkombinationen wählen, die ohne Steuer nicht nutzenmaximal wären. Im Ergebnis sollen Steuern damit keine Substitutionseffekte auslösen und lediglich auf Einkommenseffekte beschränkt werden.<sup>568</sup>

### 3.3.2 Formen betriebswirtschaftlicher Neutralitätspostulate

#### 3.3.2.1 Grundanforderungen der Entscheidungsneutralität

Die Forderung nach einer Entscheidungsneutralität der Besteuerung findet auf eine Vielzahl verschiedener wirtschaftlicher Entscheidungen Anwendung.<sup>569</sup>

<sup>566</sup> Vgl. Wagner, Franz W.: Der gesellschaftliche Nutzen einer betriebswirtschaftlichen Steuervermeidungslehre, in: FA 1986, S. 32-54, hier: S. 42. Differenzierend hierzu Elschen, Rainer: Entscheidungsneutralität, Allokationseffizienz und Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit, in: StuW 1991, S. 99-115, hier: S. 106f.

<sup>567</sup> Vgl. Wagner Franz W.: Neutralität und Gleichmäßigkeit als ökonomische und rechtliche Kriterien steuerlicher Normkritik, in: StuW 1992, S. 2-13, hier: S. 4; Elschen, Rainer: Entscheidungsneutralität, Allokationseffizienz und Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit, in: StuW 1991, S. 99-115, hier: S. 108.

<sup>568</sup> Vgl. Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre, 5. Aufl., München 2007, S. 146f.; Wagner Franz W.: Was bedeutet und wozu dient Rechtsformneutralität der Unternehmensbesteuerung?, in: StuW 2006, S. 101-114, hier: S. 102; Reding, Kurt/Müller, Walter: Einführung in die Allgemeine Steuerlehre, München 1999, S. 183f.; Schneider, Dieter: Grundzüge der Unternehmensbesteuerung, Nachdruck 6. Aufl., Wiesbaden 1996, S. 6; Für natürliche Personen zeigt Musgrave diesen die Wohlfahrt vermindern den Effekt anhand der Anpassung an eine spezielle Verbrauchsteuer im Verhältnis zu einer allgemeinen Verbrauchsteuer (bei der alle Verbrauchsgüter gleich besteuert werden). Vgl. Musgrave, Richard A./Musgrave, Peggy B./Lore, Kullmer: Die öffentlichen Finanzen in Theorie und Praxis, 2. Bd. 5. Aufl., Tübingen 1993, S. 104.

<sup>569</sup> Einen Überblick geben König, Rolf/ Wosnitza, Michael: Betriebswirtschaftliche Steuerplanungs- und Steuerwirkungslehre, Heidelberg 2004, S. 142ff.

Die Beurteilung der Vorteilhaftigkeit einer wirtschaftlichen Handlungsalternative wird i.d.R. auf Basis der Kapitalwert- oder Barwertmethode vorgenommen.<sup>570</sup> Demnach ist Neutralität zwischen den einzelnen Handlungsalternativen gegeben, wenn die Besteuerung bei mehreren zur Verfügung stehenden Handlungsalternativen keinen Einfluss auf die Rangfolge dieser Alternativen nimmt, d.h. die Rangfolge vor und nach Steuern gleichbleibt und ferner die Besteuerung nicht dazu führt, dass positive Kapitalwerte negativ beziehungsweise negative Kapitalwerte positiv werden, d.h. grundsätzlich auch vor und nach Steuern von einem Vorzeichenerhalt ausgegangen werden kann.<sup>571</sup>

### 3.3.2.2 Investitionsneutralität

Allgemein wird eine Investition als Vorgang definiert, in dem Geld, Güter oder Ansprüche erworben werden, die eine Nutzenerhöhung in späteren Zeiten bewirken (sollen).<sup>572</sup> Vor dem Hintergrund der angestrebten Neutralität der Besteuerung fordert die Investitionsneutralität einen möglichst geringen Einfluss von Steuern auf den Prozess der Entscheidung zwischen verschiedenen Investitionsprojekten.<sup>573</sup> Ebenso wenig darf die Besteuerung die Nutzungsdauer und den Veräußerungszeitpunkt der Anlage verändern.<sup>574</sup> Hierfür ist zunächst grundsätzlich eine vollständige Erfassung aller Steuern notwendig, die Auswirkung auf die jeweilige Investitionsentscheidung haben können.<sup>575</sup>

Der Grundsatz der Investitionsneutralität lässt sich weiter in eine intratemporale und eine intertemporale Neutralität differenzieren. Die intratemporale Neutralität fordert eine Nichtbeeinflussung der Wahl zwischen Investitionen in Sachvermögen und Investitionen in Finanzvermögen.<sup>576</sup> Demgegenüber impliziert die intertemporale Neutralität, dass es für die Besteuerung grundsätzlich keinen Unterschied machen darf, in welcher Periode

<sup>570</sup> Vgl. zur Kapitalwertmethode Wehrheim, Michael: Investitionscontrolling, 2. Aufl., Frankfurt a.M. 2000, S. 51ff.

<sup>571</sup> Die Neutralitätsgrundsätze werden in Bezug auf die Investitionsneutralität thematisiert, finden aber spiegelbildlich auch im Rahmen der Finanzierungsneutralität Anwendung. Vgl. Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre, 7. Aufl., München 2015, S. 240; Siehe insbesondere zur Investitionsneutralität Mellwig, Winfried: Investition und Besteuerung, Wiesbaden 1985 und Wehrheim, Michael: Liquiditäts- und Rentabilitätseffekte aufgrund der Inanspruchnahme steuerlicher Finanzierungshilfen, in ZfB 1997, S. 151-178.

<sup>572</sup> Vgl. König, Rolf/Wosnitza, Michael: Betriebswirtschaftliche Steuerplanungs- und Steuerwirkungslehre, Heidelberg 2004, S. 4.

<sup>573</sup> Vgl. Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre, 7. Aufl., München 2015, S. 242.

<sup>574</sup> Vgl. Vogt, Jürgen: Neutralität und Leistungsfähigkeit, Frankfurt a.M. 2003, S. 21.

<sup>575</sup> Grundsätzlich wäre eine vollständige Erfassung aller in Deutschland vorhandenen Steuerarten notwendig. I.d.R. wird hiervon aus Praktikabilitätsgründen abgesehen und auf die ertragsabhängigen Steuern abgestellt. Vgl. Mellwig, Winfried: Investition und Besteuerung – Ein Lehrbuch zum Einfluss der Steuern auf Investitionsentscheidungen, Wiesbaden 1985, S. 1.

<sup>576</sup> Vgl. Reding, Kurt/Müller, Walter: Einführung in die Allgemeine Steuerlehre, München 1999, S. 384.

Einkommen erwirtschaftet wird und der Besteuerung unterliegt. Idealerweise lässt sich diese Forderung durch eine Lebenseinkommensteuer erreichen oder durch Implementierung eines unbegrenzten Verlustausgleichs.<sup>577</sup> Intertemporale Neutralität fordert aber auch, die Entscheidung zwischen sofortigem und zukünftigem Konsum (oder Sparen) nicht durch steuerliche Einflüsse zu verzerren.<sup>578</sup> Eine derartige Verzerrung entsteht durch die Besteuerung von Erträgen aus Kapitalvermögen, insbesondere von Zinsen. Interpretiert man Zinsen als Prämie für Konsumverzicht, so verzerrt jede Besteuerung, die die Nettorendite unter die Bruttorendite sinken lässt, die Entscheidung zwischen Konsum und Sparen zu Lasten des Sparens.<sup>579</sup> Aufgrund des erheblichen Einflusses der Besteuerung auf die Rendite wird im Ergebnis die Allokation von Kapital beeinträchtigt. Folglich gilt ein Steuersystem dann als intertemporal neutral, wenn es die Umformung von Gegenwarts- in Zukunftskonsum nicht beeinflusst. Ein solchermaßen intertemporal neutrales Steuersystem wäre weitgehend unempfindlich gegenüber inflationären Einflüssen.<sup>580</sup>

In realiter führt bereits die Zuordnung zu einer Einkunftsart zur Verzerrung der intertemporalen Neutralität. Bspw. kommt es bei Subsumption einer Tätigkeit unter die Tatbestandsmerkmale der Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung zu einer steuerfreien Vereinnahmung der Erträge aus der Veräußerung einer Immobilie außerhalb einer zehnjährigen Behaltefrist. Eine vergleichbare steuerfreie Realisierung der stillen Reserven ist bei den übrigen Einkunftsarten hingegen nicht möglich. Ein vergleichbarer Effekt entsteht durch die steuerliche Begrenzung der Verlustverrechnung über alle Einkunftsarten hinweg durch die Regelungen des § 10d EStG bzw. des § 8c KStG.

In der betriebswirtschaftlichen Literatur ist strittig, wie und inwieweit Investitionsneutralität zu erreichen ist.<sup>581</sup> Im Rahmen dieser Arbeit sollen jedoch die oben genannten Anforderungen als Maßstab zur Ausgestaltung der Investitionsneutralität Berücksichtigung finden, da im Rahmen der Besteuerung von Immobilienanlagen die angestrebte Nutzungsdauer und der Veräußerungszeitpunkt von zentraler Bedeutung sind.

<sup>577</sup> Vgl. Vogt, Jürgen: Neutralität und Leistungsfähigkeit, Frankfurt a.M. 2003, S. 25

<sup>578</sup> Siehe Krause, Haiko: Die Besteuerung hybrider Finanzinstrumente, Frankfurt a.M., 2006, S. 94f. mit Verweis auf Blankart, Charles B.: Öffentliche Finanzen in der Demokratie. Eine Einführung in die Finanzwissenschaft, 7. Aufl., München 2008, S. 218.

<sup>579</sup> Vgl. Musil, Andreas/Leibohm, Thomas: Die Forderung nach Entscheidungsneutralität der Besteuerung als Rechtsproblem, in: FR 2008, S. 807-814, hier: S. 809.

<sup>580</sup> Vgl. Hey, Johanna: Einführung zum KStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: August 2014, Rn. 59.

<sup>581</sup> Vgl. Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre, 7. Aufl., München 2013, S. 250f. m.w.N.

### 3.3.2.3 Finanzierungsneutralität

Allgemein wird unter dem Begriff der Finanzierung die „Beschaffung von Geld oder Geldäquivalenten“ verstanden. Die Hauptformen der Finanzierung sind die Beteiligungsfinanzierung, die Selbstfinanzierung durch Thesaurierung von Gewinnen sowie die Fremdfinanzierung durch Aufnahme von Fremdkapital.<sup>582</sup>

Eine Besteuerung ist finanzierungsneutral, wenn unternehmerische Entscheidungen über die Finanzierungsstruktur nicht durch die Besteuerung verzerrt werden. Im Standardfall stimmen die Kapitalkosten der drei vorgenannten Finanzierungsformen überein, wenn sowohl Gläubiger als auch Schuldner gleich besteuert werden. Dies setzt voraus, dass jede Einkommensminderung auf Seiten des Schuldners beim Gläubiger in gleicher Höhe berücksichtigt wird (sog. Korrespondenzprinzip) und alle Finanzierungsformen dem gleichen Steuersatz unterliegen (sog. Syntheseprinzip).<sup>583</sup>

Wesentlicher Teil der Forderung nach Finanzierungsneutralität ist die Forderung nach Verwendungs- oder Allokationsneutralität, die in erster Linie die steuerlichen Folgen der Gewinnverwendungsalternativen Ausschüttung, Einbehaltung und Gewinnrealisierung durch Anteilsveräußerung analysiert.<sup>584</sup> Vor dem Hintergrund einer effizienten Kapitalallokation wird daher die Anforderung an das Steuerrecht gestellt, die Entscheidung zwischen den verschiedenen Alternativen der Gewinnverwendung nicht zu tangieren. Allokationsneutralität besteht folglich nur dann, wenn sowohl Ausschüttung als auch Thesaurierung die gleichen steuerlichen Belastungsfolgen auslösen.<sup>585</sup> Die Allokationsneutralität wird einzelwirtschaftlich mit dem sog. Großaktionäreffekt begründet. Argumentiert wird, dass bei niedrigen Steuersätzen für thesaurierte Gewinne wenige Großaktionäre, die die Gesellschaft dominieren, den beteiligten Kleinaktionären, die möglicherweise auf eine Gewinnausschüttung angewiesen sind, eine Thesaurierungspolitik aufzwingen können. Aus volkswirtschaftlicher Warte wird mit dem sog. Einsperreffekt oder „Lock-in-Effekt“ argumentiert. Die Problematik liegt hier darin

<sup>582</sup> Vgl. Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre, 7. Aufl., München 2015, S. 256; König, Rolf/Wosnitza, Michael: Betriebswirtschaftliche Steuerplanungs- und Steuerwirkungslehre, Heidelberg 2004, S. 143; Elschen, Rainer/Hüchtebrock, Michael: Steuerneutralität in Finanzwissenschaft und Betriebswirtschaftslehre, in: FA 1983, S. 253-280, hier: S. 260f.

<sup>583</sup> Vgl. Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre, 5. Aufl., München 2007, S. 342f. Sowohl das Korrespondenz- als auch Syntheseprinzip wird im geltenden Recht jedoch verletzt. Vgl. Vogt, Jürgen: Neutralität und Leistungsfähigkeit, Frankfurt a.M. 2003, S. 21f.

<sup>584</sup> Vgl. Hey, Johanna: Einführung zum KStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: August 2014, Rn. 58. m.w.N.

<sup>585</sup> Vgl. Hey, Johanna: Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Europa, Köln 1997, S. 129.



begründet, dass aufgrund der steuerbegünstigten Thesaurierung vermehrt Selbstfinanzierung betrieben wird und Kapital nicht dort investiert wird, wo die höchsten Erträge zu erwarten, also effizientere Einsatzmöglichkeiten gegeben sind.<sup>586</sup> Ökonomisch tritt dieser Effekt zum einen bei einer definitiven Belastung ausgeschütteter Gewinne und zum anderen bei einer Spreizung zwischen Körperschaftsteuersatz und Einkommensteuersatz auf.<sup>587</sup>

Neben der Allokationsneutralität soll auch die Mittelherkunft – Eigen- oder Fremdfinanzierung – irrelevant für die steuerlichen Folgen sein. Diese Prämisse wird erreicht, wenn das Entgelt für die Kapitalüberlassung sowohl hinsichtlich der Belastung auf Ebene des Unternehmens als auch beim Empfänger gleich behandelt wird.<sup>588</sup> Die Umsetzung der Forderung nach Finanzierungsneutralität würde eine gleichartige Behandlung von Dividenden und Zinsen bedeuten. In der wissenschaftlichen Diskussion wurde die Abzugsfähigkeit der Dividenden auf Unternehmensebene lediglich im Rahmen der Einführung des REITs diskutiert.<sup>589</sup> Andererseits wird in der Diskussion der Betriebsausgabenabzug für Zinsen nur vereinzelt in Frage gestellt, da dies zu einem Bruch mit dem Konzept der generellen Abziehbarkeit von Erwerbsaufwendungen führen würde.<sup>590</sup>

Inwieweit eine generelle Finanzierungsneutralität durch den Gesetzgeber angestrebt werden sollte, ist in der ökonomischen Literatur umstritten.

Als Argument für eine präferenzielle Behandlung der Eigenfinanzierung wird angeführt, dass eine Stärkung der Eigenkapitalquote das Konkursrisiko mindere und den Bestand von Unternehmen sichern könne. Gegen diese Argumentation wird eingewandt, dass weder aus rein volkswirtschaftlicher noch aus einzelwirtschaftlicher Sicht ein unbedingtes Interesse an der Erhaltung bestehender Unternehmen besteht und eine steuerliche

---

<sup>586</sup> Vor diesem Hintergrund wurde im Anrechnungsverfahren eine Kopplung des Unternehmensteuersatzes und des Spitzensteuersatzes angemahnt. Vgl. Vogt, Jürgen: Neutralität und Leistungsfähigkeit, Frankfurt a.M. 2003, S. 23f.; Hey, Johanna: Einführung zum KStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: August 2014, Rn. 58 m.w.N.

<sup>587</sup> Vgl. Hey, Johanna: Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Europa, Köln 1997, S. 132f.

<sup>588</sup> Vgl. Musil, Andreas/Leibohm, Thomas: Die Forderung nach Entscheidungsneutralität der Besteuerung als Rechtsproblem, in: FR 2008, S. 807-814, hier: S. 808.

<sup>589</sup> In der amerikanischen Jurisdiktion ist im Zuge der Besteuerung von REITs die Abzugsfähigkeit gezahlter Dividenden als Betriebsausgabe vorgesehen. Vgl. Sec. 857 b 1, 2 B IRC und Sec. 1.857-2 a 3 CFR.

<sup>590</sup> Vgl. Hey, Johanna: Einführung zum KStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: August 2014, Rn. 58.

Begünstigung der Selbstfinanzierung vielmehr den Ausleseprozess im Wettbewerb gefährdet und eine effiziente Allokation volkswirtschaftlicher Ressourcen verhindert.<sup>591</sup>

Aus der Perspektive der Finanzierungsneutralität als Aspekt der Wettbewerbsneutralität sollte die unternehmerische Finanzierungsentscheidung steuerlich weitgehend unbeeinflusst bleiben, solange kein Marktversagen gegeben ist. Folglich kann weder eine einseitige Fremdkapitalausstattung mit der Gefahr der Unterkapitalisierung noch eine vollständige Einsperrung der erwirtschafteten Gewinne im Sinne einer ökonomisch gesunden und gesamtwirtschaftlich effizienten Finanzierungsstruktur liegen.<sup>592</sup>

Dabei ist auch im Rahmen der Finanzierungsneutralität bedeutsam, welcher Einkunftsart die wirtschaftliche Tätigkeit zugeordnet wird. So erfolgt bei den Einkünften aus Gewerbebetrieb im Rahmen der Ermittlung des Gewerbeertrags eine Hinzurechnung der Zinsaufwendungen.<sup>593</sup> Diese Hinzurechnung und Erhöhung der Steuermessungsgrundlage verstößt klar gegen die geforderte Finanzierungsneutralität der Besteuerung. Diese Tatsache wird auch nicht durch den Kompensationseffekt in der Einkommensteuer geheilt, da dieser zum einen nur eine anteilige Anrechnung der Gewerbesteuer sicherstellt und zum anderen in einkommensteuerlichen Verlustfällen bei gleichzeitigem positiven Gewerbeertrag gänzlich entfällt.

In Bezug auf die Beurteilung der Neutralität zwischen der Finanzierung mit fremden oder eigenen Mitteln lässt sich zunächst anführen, dass die Regelungen zur Zinsschranke nach § 4h EStG und § 8a KStG dezidierte Regelungen in Bezug auf die Aufnahme von Fremdkapital beinhalten und somit gegen die Finanzierungsneutralität verstoßen.

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wird das Kriterium der Finanzierungsneutralität der Beurteilung zugrunde gelegt, da annähernd sämtliche Formen der Immobilienanlage und insbesondere auch der REIT aufgrund gesetzlicher Vorgaben in der Finanzierungsstruktur eingeschränkt werden.

---

<sup>591</sup> Vgl. Musil, Andreas/Leibohm, Thomas: Die Forderung nach Entscheidungsneutralität der Besteuerung als Rechtsproblem, in: FR 2008, S. 807-814, hier: S. 808f. Ebenso: Hey, Johanna: Einführung zum KStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: August 2014, Rn. 58 m.w.N.

<sup>592</sup> Vgl. Vogt, Jürgen: Neutralität und Leistungsfähigkeit, Frankfurt a.M. 2003, S. 22f.

<sup>593</sup> Vgl. § 8 Nr. 1 a) GewStG.

### 3.3.2.4 Rechtsformneutralität

Das Postulat der entscheidungsneutralen Besteuerung umfasst auch die Forderung nach einer rechtsformneutralen Besteuerung. Die Entscheidung für oder gegen eine Rechtsform soll nicht durch das Steuerrecht verzerrt werden.<sup>594</sup> Die ökonomische Literatur betrachtet Rechtsformneutralität allgemein als wünschenswert.<sup>595</sup> In der Realität lässt sich diese jedoch nur schwer umsetzen, so dass faktisch die Besteuerung entscheidenden Einfluss auf die Rechtsformwahl ausübt.<sup>596</sup>

Bei der Forderung nach Rechtsformneutralität handelt es sich aus zweierlei Hinsicht um ein abgeleitetes Neutralitätskriterium. Zum einen, weil die rechtlichen Restriktionen der Ausgestaltung einer Rechtsform im Ergebnis das Ausmaß der Investitions- und Finanzierungsneutralität definieren. D.h. die Rechtsform als gesellschaftsrechtlich festgelegtes Vertragsbündel kodifiziert spezifische Regelungen, die sich auf diese beiden Neutralitätskriterien auswirken.<sup>597</sup> Zum zweiten, weil eine aneutrale Ausgestaltung der Besteuerung auf Unternehmensebene direkt zu Rückwirkungen auf Ebene der natürlichen Personen führt, die im Endeffekt die Last jeder Unternehmensbesteuerung zu tragen haben.<sup>598</sup> Ausgangspunkt für die Beurteilung und Quantifizierung der Rechtsformneutralität ist daher in einem ersten Schritt die Feststellung derjenigen Rechtsformen, die im Verhältnis zueinander neutral besteuert werden sollen. Grundsätzlich sind dies all die Rechtsformen, in denen der Ertragsbesteuerung unterworfenen Unternehmen betrieben werden.<sup>599</sup>

Die ökonomische Literatur qualifiziert die Rechtsform eines Unternehmens als abstrakten Input der Produktion. Hieraus wird zum einen gefolgert, dass in einer fiktiven Welt ohne Steuern aber mit gegebenen Informationsasymmetrien der Unternehmer stets die jeweils billigste Rechtsform bevorzugen wird. In diesem Zusammenhang kann von der Rechtsform eine Signalwirkung an den Markt ausgehen, wenn der Unternehmer bspw.

---

<sup>594</sup> Vgl. Hey, Johanna: Einführung zum KStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: August 2014, Rn. 57ff. m.w.N.

<sup>595</sup> Vgl. Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre. 7. Aufl., München 2015, S. 263f.

<sup>596</sup> Vgl. bspw. Wehrheim, Michael: Einkommensteuer und Steuerwirkungslehre, 2. Aufl., Wiesbaden 2004, S. 100-165.

<sup>597</sup> Vgl. Hey, Johanna: Besteuerung von Unternehmensgewinnen und Rechtsformneutralität, in DStJG 2001, Jg. 24, S. 155-223, hier: S. 157.

<sup>598</sup> Vgl. Reding, Kurt/Müller, Walter: Einführung in die Allgemeine Steuerlehre, München 1999, S. 383.

<sup>599</sup> Vgl. Englisch, Joachim: Rechtsformneutralität der Unternehmensbesteuerung bei Ertragsteuern, in: DStZ 1999, S. 778-787, hier: S. 778.

eine Unternehmensform mit höherer Haftung wählt, um dem Markt den eigenen Glauben an den Erfolg zu vermitteln. Diese Signalwirkung der Rechtsform trägt folglich zu einer Erhöhung der Produktionseffizienz bei.<sup>600</sup> Zum anderen sind die Unternehmer durch individuelle Vertragsgestaltung in der Lage, einzelne Aspekte einer Rechtsform weitgehend zu substituieren und damit eine rechtsformabhängige Besteuerung zu unterlaufen. Aufgrund der Dispositivität des Gesellschaftsrechts können die nach dem gesetzlichen Leitbild bestehenden Unterschiede zwischen den einzelnen Rechtsformen durch entsprechende Vereinbarungen im Gesellschaftsvertrag abgeschwächt und zum Teil sogar vollständig beseitigt werden.<sup>601</sup> Die volkswirtschaftlichen Kosten derartiger Vertragsgestaltungen sind Zusatzkosten, die der Gesetzgeber durch rechtsformneutrale Besteuerung vermeiden kann.<sup>602</sup>

## 4 Ausgestaltung des REITs de lege ferenda auf Basis der Prüfkriterien

### 4.1 Veranschaulichung und Gegenüberstellung der rechtsformspezifischen Belastungswirkungen der Direktanlage im Vergleich zur REIT-AG

#### 4.1.1 Einleitung

Der Gesetzgeber hat im Rahmen der Einführung des REIT-Statuts an zentraler Stelle eine vergleichbare steuerliche Belastung zwischen der direkten Anlage in Immobilien und der indirekten Anlage in Immobilien über eine REIT-AG als Zielsetzung des Gesetzesvorhabens aufgestellt.

Ausgehend von der nominalen Steuerbelastung (auf Basis des jeweils geltenden Spitzensteuersatzes des EStG, KStG und GewStG) stellt die REIT-AG zunächst die vorteilhafteste Anlagevariante dar:

---

<sup>600</sup> Vgl. Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre, 7. Aufl., München 2015, S. 263.

<sup>601</sup> Vgl. Jacobs, Otto H.; Scheffler, Wolfram: Steueroptimale Rechtsform. Eine Belastungsanalyse für mittelständische Unternehmen. 2. Aufl., München 1995, S. 296f. So ist es bspw. möglich, einen Einzelkaufmann durch eine Ein-Mann-GmbH zzgl. einer Patronatserklärung, mit der der Unternehmer die persönliche Haftung für alle Schulden der GmbH übernimmt, zu ersetzen. Umgekehrt kann eine Ein-Mann-GmbH durch ein Einzelunternehmen ersetzt werden, das in seinen Verträgen jegliche Haftung ausschließt oder zwischen sich und der Kundschaft eine weitere GmbH schaltet.

<sup>602</sup> Vgl. Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre, 7. Aufl., München 2015, S. 263.

	Direktanlage		REIT
	VV	Gew	
Gewinn	100,00	100,00	100,00
GewSt		-14,00	
KSt			
SolZ			
Ausschüttung/ Zurechnung	100,00	86,00	100,00
§ 15 EStG		100,00	
§ 20 EStG			100,00
§ 21 EStG	100,00		
Steuerbelastung			
§ 32a EStG	-45,00	-45,00	
§ 35 EStG			
§ 32d EStG		14,00	-25,00
SolZ	-2,475	-1,55	-1,375
Steuerlast Gesamt:	47,475	46,55	26,375
Ausschüttung/ Zurechnung Gesamt:	52,525	53,45	73,625
Rangfolge der Anlagealternativen	3	2	1

Abbildung 1: Vergleich nominale Steuerbelastung Direktanlage versus REIT-AG

Die Beurteilung der Vorteilhaftigkeit auf Basis der nominalen Steuerbelastung ist jedoch nicht geeignet, die in Kapitel 2.1 beschriebenen rechtsformspezifischen und in Kapitel 2.2 aufgeführten steuerlichen Besonderheiten darzustellen und deren Auswirkungen zu analysieren, da aufgrund besonderer Regelungen schon der Gewinn der Anlagevarianten faktisch nicht identisch ist. Daher werden im Folgenden die unterschiedlichen Belastungswirkungen der Direktanlage und der REIT-AG mittels einer Barwertrechnung anschaulich gemacht. Die Detailberechnungen des Modells zu den nachfolgend dargestellten Übersichten sind der Arbeit auf CD-ROM beigelegt.

Ausgehend von einer Basisdarstellung der gewählten Anlagevarianten A und B mit zwei unterschiedlichen Eigen- und Fremdkapitalkonstellationen werden im Wege eines komparativ-statischen Vergleichs zudem die Parameter Zinssatz, Verhältnis von Kredit- und Einlagezinssatz sowie Wertentwicklung des Immobilienportfolios variiert, um die entsprechenden Veränderungen auf die Wertentwicklung und die Vorteilhaftigkeit der Anlagen zu analysieren.

#### 4.1.2 Annahmen und Prämissen des Steuerbelastungsvergleichs

##### 4.1.2.1 Anlagevariante A. Passive Immobilienanlage mit langfristiger Vermietung

Im Rahmen der Barwertrechnung wird zunächst mit Anlagevariante A eine rein passive Immobilienanlage mit langfristiger Vermietung betrachtet, die sich an den gesetzlichen Vorgaben des § 21 EStG orientiert. Der Anleger erwirbt ein Immobilienportfolio in  $t_0$  und hält dieses zehn Jahre plus einen Tag, um nicht die Steuerfolgen eines privaten Veräußerungsgeschäftes nach § 23 EStG auszulösen. Während dieses Anlagezeitraums finden keine Anpassungen des Immobilienportfolios statt. Am Ende des Anlagezeitraums in  $t_{10}$  wird das Investment in das Immobilienportfolio beendet. Dies erfolgt bei der Direktanlage durch Verkauf der Immobilien, bei der REIT-AG durch Veräußerung der Anteile.

##### 4.1.2.2 Anlagevariante B. Immobilienanlage mit moderater Umschichtung des Immobilienportfolios

Der rein passiven Immobilienanlage wird in der Anlagevariante B eine Immobilienanlage mit moderater Umschichtung nach Maßgabe eines privaten Veräußerungsgeschäfts gemäß § 23 EStG gegenübergestellt, um so die beiden Ausprägungen einer vermögensverwaltenden Immobilienanlage wiederzugeben. Der Anleger erwirbt wiederum ein Immobilienportfolio in  $t_0$ , schichtet dieses moderat um – durch An- und Verkauf von jeweils einem Fünftel des Portfolios alle zwei Jahre – und versucht hierdurch die Wertsteigerung seines Portfolios zu erhöhen. Aufgrund der geringen Umschlagshäufigkeit der Immobilien wird dies nicht als Handel mit Immobilien klassifiziert. Am Ende des Anlagezeitraums in  $t_{10}$  wird das Investment in das Immobilienportfolio wiederum durch Verkauf der Immobilien bei der Direktanlage bzw. durch Veräußerung der Anteile an der REIT-AG beendet.

##### 4.1.2.3 Eigen- und Fremdkapitalausstattung

Im Modell werden zwei unterschiedliche Eigen- und Fremdkapitalkonstellationen abgegrenzt, um den gesetzlichen Anforderungen der jeweiligen Anlagevehikel Rechnung zu tragen und die Effekte aus der fehlenden Finanzierungsneutralität des geltenden Steuerrechts aufzuzeigen. Ausgehend von der geltenden Rechtslage ist ein Vergleich zwischen der Direktanlage und dem REIT de lege lata nur bis zu einer Eigenkapitalausstattung von mindestens 45 % möglich, da dem REIT de lege lata nach § 15 REITG eine höhere Fremdkapitalaufnahme nicht gestattet ist. Aufgrund dieser Restriktion werden im Modell



die beiden möglichen Extremwerte von 100 % und 45 % als Eigenkapitalquoten (EK-Quoten) betrachtet.

Bei Fremdfinanzierung wird von einer endfälligen Tilgung der Kredite ausgegangen. Eine Anpassung der Höhe des jeweiligen Fremdkapitals in den Perioden  $t_1$  bis  $t_{10}$  erfolgt damit nicht.

#### 4.1.2.4 Zinssatz der Kapitalaufnahme im Basismodell

Die Ermittlung des im Basismodell zugrunde gelegten Kreditzinses stützt sich auf die verfügbare Zinshistorie der Deutschen Bundesbank für (besicherte) Wohnungsbaukredite. Im Rahmen der verfügbaren Historie ergibt sich ein Minimalzinssatz von 1,53 % (abgerundet 1,5 %) und ein Höchstzinssatz von 5,57 % (aufgerundet 5,6 %). Im Basismodell wurde zunächst der aus der Historie abgeleitete Mittelwert von 2,47 % unterstellt.<sup>603</sup>

#### 4.1.2.5 Prämissen zum Verhältnis von Kredit- zu Einlagezins

Das Modell des vollkommenen Kapitalmarktes beinhaltet die Annahme von identischen Soll- und Habenzinssätzen. In realiter divergieren Soll- und Habenzinssätze deutlich. Im Rahmen des vorliegenden Modells wurden daher Einlagezinssätze (Habenzinssatz für die Alternativanlage) aus der Historie der Deutschen Bundesbank abgeleitet. Auf Basis dieser Betrachtung ergibt sich ein insgesamt minimales Verhältnis von Kredit- zu Einlagezinsen in Höhe des 1,039-fachen und ein maximales Verhältnis von Kredit- zu Einlagezinsen in Höhe des 5,06-fachen (gerundet Spannen vom 1,0-fachen bis 5,1-fachen). Im Rahmen des Basismodells wird zunächst entsprechend dem Verhältnis von historischen durchschnittlichen Kreditzins (2,47 %) zu historischem durchschnittlichen Einlagezins (1,72 %) eine Relation von 1,44 unterstellt.<sup>604</sup>

#### 4.1.2.6 Prämissen zur Wertsteigerung des unterstellten Portfolios

Die Bemessung einer einheitlichen Wertentwicklung für Immobilien ist aufgrund der existierenden regionalen und sektoralen Immobilien-Teilmärkte nicht darstellbar. Die Wertsteigerung des im Modell unterstellten Immobilienportfolios wurde daher auf Basis

<sup>603</sup> Vgl. Anlage 1: Zinshistorie der Deutschen Bundesbank; Als bester Schätzer wird die Historie SUD159 angesehen (besicherte Wohnungsbaukredite an private Haushalte). Aus dieser wurden der Zinssatz für das Basisszenario (2,47%) sowie der minimal betrachtete Zinssatz (1,5%) abgeleitet. Diese Historie ist erst ab Mitte 2010 verfügbar. Zur Abbildung eines möglichst breiten Spektrums an Zinssätzen wurde daher ergänzend die Historie SUD 117 betrachtet, die auch nicht besicherte Teile an Wohnungsbaukrediten umfasst und daher im Schnitt minimal höher ist, aber die für einen längeren Zeitraum verfügbar ist. Aus dieser wurde der betrachtete Höchstsatz von 5,6% abgeleitet.

<sup>604</sup> Vgl. Anlage 1: Zinshistorie der Deutschen Bundesbank.

des Preisindex für bestehende Wohnimmobilien des Statistischen Bundesamtes abgeleitet. Die minimale Wertsteigerung beträgt demnach -2,8 %, die maximale Wertsteigerung 4,7 %, jeweils im Vergleich zum Vorjahr. Im Rahmen des Basismodells wurde zunächst der Mittelwert mit einer Wertsteigerung in Höhe von 1,05 % im Vergleich zum Vorjahr unterstellt.<sup>605</sup>

#### 4.1.2.7 Sensitivitätsanalyse

Im Rahmen eines komparativ-statischen Vergleichs wurden ausgehend vom Basismodell der Zinssatz, das Verhältnis von Kredit- zu Einlagezins und die unterstellte Wertentwicklung variiert, um die Auswirkung auf den jeweiligen Entscheidungswert zu ermitteln. Im Rahmen der untersuchten Zinssätze erfolgte die Anpassung ausgehend vom Minimalzinssatz von abgerundet 1,5 % bis zum Höchstzinssatz von aufgerundet 5,6 %. Bei Darstellung der Auswirkungen der Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezinssatz wurden die gerundeten Spannen vom 1,0-fachen bis 5,1-fachen zugrunde gelegt. Schlussendlich wurden für die Überprüfung der Veränderungen des Barwertes Wertsteigerungen von -2,8 % bis 4,7 % zugrunde gelegt.<sup>606</sup>

#### 4.1.3 Ermittlung des Barwertes auf Basis der immobilienbezogenen Cashflows

Um den Einfluss der in Abschnitt 4.1.2 herausgearbeiteten Faktoren auf den „Überschuss Direktanleger Gesamt“ bzw. „Überschuss Investor Gesamt“ deutlich herauszuarbeiten, werden die Cashflows im Rahmen der Berechnung der direkten Anlage (I.) auf zwei Ebenen (1. Anlage in das Immobilienportfolio und 2. Steuerliche Beurteilung dieser Anlage) und bei der indirekten Anlage in den REIT de lege lata und de lege ferenda auf vier Ebenen (1. Anlage in das Immobilienportfolio auf Ebene des Anlagevehikels, 2. Anlage auf Ebene des Investors, 3. steuerliche Beurteilung der Anlage auf Ebene des Anlagevehikels und 4. steuerliche Beurteilung der Anlage auf Ebene des Investors) dargestellt.

---

<sup>605</sup> Vgl. Anlage 2: Preisindex für bestehende Wohnimmobilien.

Eine Erhebung für gewerbliche Immobilien wird seitens des statistischen Bundesamtes nicht erhoben. Entsprechende Erhebungen privater Anbieter liegen hingegen nur regional vor.

<sup>606</sup> Vgl. Anlage 1: Zinshistorie der Deutschen Bundesbank und Anlage 2: Preisindex für bestehende Wohnimmobilien.

#### 4.1.3.1 1. Immobilienanlage in direkter oder indirekter Form<sup>607</sup>

Im Steuerbelastungsvergleich wird bei direkter und indirekter Anlage zunächst ein Immobilienportfolio mit einem Marktwert im Investitionszeitpunkt  $t_0$  i.H.v. EUR 100.000.000,00 unterstellt. Dieses Portfolio unterliegt aus Vereinfachungsgründen einer einheitlichen konstanten Wertentwicklung im Investitionszeitraum von annahmegemäß 1,05 % pro Jahr. In den untersuchten Anlagevarianten A und B wird eine dauerhafte Nutzung der Immobilien unterstellt und deren Wert durch planmäßige Abschreibungen gemindert.

Das Eigenkapital der Investoren wird jeweils durch die Betrachtungsfälle mit Eigenkapitalquoten von 100 % und 45 % Eigenkapital vorgegeben. Die Fremdkapitalaufnahme ergibt sich als Differenz zum Wert des unterstellten Immobilienportfolios.<sup>608</sup> Bei Fremdfinanzierung erfolgt in  $t_0$  ein positiver Cashflow und bei Rückzahlung des aufgenommenen Fremdkapitals ein negativer Cashflow jeweils i.H.d. aufgenommenen Fremdkapitals. Aufgrund der endfälligen Tilgung ergeben sich bis zum Ende des Investitionszeitraums keine weiteren Cashflows.

Im Steuerbelastungsvergleich wird die laufende Immobilienanlage in die Bereiche Cashflows aus Anlage und Veräußerung, Cashflows aus laufender Immobilienanlage und Cashflows aus der Wiederanlage der Innenfinanzierung untergliedert.

Die Cashflows aus der Anlage und Veräußerung beinhalten zunächst die Investition in das Immobilienportfolio in  $t_0$  sowie weitere Cashflows aus der sukzessiven Umschichtung des Portfolios. Bei Umschichtung im Investitionszeitraum werden die jeweiligen Reinvestitionsbeträge durch die hierauf entfallende Steuerlast gemindert, die als negativer Cashflow in das Modell einfließt. Am Ende des Investitionszeitraums ergibt sich ein Cashflow aus der Veräußerung des Immobilienportfolios durch den Direktanleger bzw. aus der Veräußerung der Beteiligung an dem Anlagevehikel mit korrespondierendem Cashflow auf Ebene des Investors.

Die Cashflows aus laufender Immobilienanlage umfassen zunächst die Vermietungserträge aus den Immobilien. Im Modell wurden die Immobilien einheitlich zum 16-fachen ihrer Nettokaltmiete gemäß § 566 BGB bewertet. Im Umkehrschluss ergeben sich Mieterträge in Höhe von jeweils 1/16 des Immobilienwertes.<sup>609</sup> Unterstellt wird, dass die

<sup>607</sup> Vgl. bspw. Anlage 3c und Anlage 4b.

<sup>608</sup> Vgl. Ziffern 1.2.1. und 1.2.2. im Modell.

<sup>609</sup> D.h. in  $t_1$ : EUR 20.000.000,00/16 = EUR 1.250.000,00.

Immobilien über den gesamten Zeitraum vermietet sind und die Mietverträge über Preis-anpassungsklauseln verfügen, so dass Wertveränderungen direkt an die Mieter weitergegeben werden.

Des Weiteren beinhalten die Cashflows die laufende Immobilienanlage. Im Rahmen des Modells werden keine Betriebskosten angesetzt,<sup>610</sup> Instandhaltungskosten als prozentualer Anteil in Höhe von 1,0 % des Wertes der jeweiligen Immobilie zum Ende der Vorperiode berücksichtigt, Kosten der Immobilienverwaltung mit pauschal 2,0 % der Mieterträge und Zinsaufwendungen als negativer Cashflow in der jeweiligen Periode berücksichtigt und von den Erträgen in Abzugs gebracht. Die jeweilige Steuerbelastung der laufenden Immobilienanlage wird als negativer Cashflow erfasst.

Bei indirekter Anlage werden zudem Cashflows aus der Wiederanlage der Innenfinanzierung berücksichtigt. Diese Innenfinanzierung resultiert aus den planmäßigen Abschreibungen der Immobilienanlage, die den handelsrechtlichen Gewinn und damit die Ausschüttung mindern und im Investitionszeitraum sukzessive einen Finanzmittelbestand auf Ebene des Anlagevehikels anwachsen lassen. Es wird unterstellt, dass die Anlagevehikel den generierten Zahlungsmittelbestand bis zum Ende des betrachteten Investitionszeitraums  $t_{10}$  auf Basis der Prämissen zum Verhältnis von Kredit- und Einlagezins am Kapitalmarkt anlegen. Die derart generierten Cashflows werden wiederum in jeder Periode an die Direktanleger ausgeschüttet. Die Erträge aus der Innenfinanzierung unterliegen wie die übrigen Einkünfte grundsätzlich einer steuerlichen Belastung, die im Modell als negativer Cashflow dargestellt wird.

#### 4.1.3.2 2. Anlage auf Investorenebene bei indirekter Anlage<sup>611</sup>

Im Rahmen der Investition in ein Anlagevehikel tätigt der Anleger zunächst auf privater Ebene in  $t_0$  eine Investition in das jeweilige Vehikel. Während der Investitionsphase erzielt der Investor Ausschüttungen aus dem jeweiligen Anlagevehikel. Die laufenden Erträge im Investitionszeitraum unterliegen zudem auf Ebene der Anleger einer steuerlichen Belastung, die als negativer Cashflow erfasst wird und damit das jeweilige Periodenergebnis mindert. Im Rahmen der Deinvestition veräußert der Investor seine Anteile an dem Investmentvehikel und generiert den jeweiligen Marktpreis der

<sup>610</sup> Betriebskosten gemäß § 556 BGB umfassen laufenden Aufwendungen, die mit der Immobilie in Zusammenhang stehen und im Rahmen der Vermietung von Wohnraum, Eigentumswohnungen und Gewerbeimmobilien zu einem überwiegenden Teil an die Mieter weitergegeben werden können. Aufgrund dieser Umlagefähigkeit wurden im Rahmen der Ermittlung der Cashflows keine Betriebskosten angesetzt und folglich die Nettokaltmieten zugrunde gelegt.

<sup>611</sup> Vgl. bspw. Anlage 3c

Beteiligung. Im Modell besteht dieser Marktpreis aus dem Wert des Immobilienportfolios und dem Wert der thesaurierten Kapitalanlage während des Investitionszeitraums. Unterstellt wird, dass der Marktwert der Beteiligung nicht von Sondereinflüssen gemindert wird und exakt dem Wert der jeweiligen Immobilien am Markt entspricht.

Im Rahmen des Modells wurden rechtsformspezifische Kosten – bspw. Kosten für die Hauptversammlung einer REIT-AG oder Kosten der Börsenzulassung – nicht berücksichtigt.

#### 4.1.3.3 3. Steuerlast auf Ebene der Gesellschaft bei indirekter Anlage<sup>612</sup>

Im Steuerbelastungsvergleich ergibt sich zunächst aus der Umschichtung des Immobilienportfolios bei der REIT-AG eine körperschaft- und gewerbesteuerliche Erfassung. Aufgrund der spezialgesetzlichen Regelung des § 16 REITG ist eine steuerliche Belastung nicht gegeben. Auch die laufenden Immobilienerträge unterliegen aufgrund von § 16 REITG, keiner steuerlichen Belastung. Gleiches gilt für die Erträge aus der Innenfinanzierung, die auch von der Steuerfreistellung des § 16 REITG umfasst sind.

Vereinfachend wurde die grunderwerbsteuerliche Belastung nicht in die Betrachtung mit einbezogen.

#### 4.1.3.4 4. Steuerbelastung auf Ebene der Investoren<sup>613</sup>

Bei der Direktanlage ist ausschließlich und bei der indirekten Anlage zusätzlich die steuerliche Erfassung auf Ebene der Anteilseigner zu berücksichtigen.

Die Erträge aus der Immobilie unterliegen sowohl bei der Direktanlage als auch bei der indirekten Anlage auf Ebene des Gesellschafters stets der Einkommensteuer und dem Solidaritätszuschlag, lediglich die jeweilige Einkunftsart und damit auch die tarifliche Belastung können variieren. Im Rahmen des Modells unterliegen die Einkünfte der direkten Anlage als Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung nach § 21 EStG und als sonstige Einkünfte nach § 23 EStG der tariflichen Einkommensteuer gemäß § 32a EStG und damit im Spitzensteuersatz einer nominalen Einkommensteuerbelastung von 45 %.

Im Unterschied dazu erzielen die Anleger bei Anlage in einen REIT einheitlich Einkünfte aus Kapitalvermögen gemäß § 20 EStG. Daher unterliegen die Einkünfte der sog.

---

<sup>612</sup> Vgl. bspw. Anlage 3c.

<sup>613</sup> Vgl. bspw. Anlage 3c.

Abgeltungsteuer und damit gemäß § 32d EStG auf Anlegerebene einer nominalen Einkommensteuerbelastung von 25 %.

Gemäß § 1 Abs. 1 SolZG wird zusätzlich zur Einkommensteuer als Ergänzungsabgabe noch der Solidaritätszuschlag erhoben. In der Folge ergibt sich in allen Fällen eine zusätzliche Steuerbelastung i.H.v. nominal 5,5 % der Bemessungsgrundlage, hier der ESt.

#### 4.1.3.5 Ermittlung des Barwertes

Die Ermittlung des Barwertes erfolgt durch Diskontierung der Cashflows „Überschuss Direktanleger Gesamt“ bzw. „Überschuss Investor Gesamt“ auf den Zeitpunkt  $t_0$ . Als Diskontierungszins dient der Zinssatz der Alternativanlage von im Basismodell 1,72 %<sup>614</sup>, nach Steuern (Abgeltungssteuer von 25 % zzgl. SolZ) somit 1,26 %.

#### 4.1.4 Darstellung des Basismodells

##### 4.1.4.1 Variante A

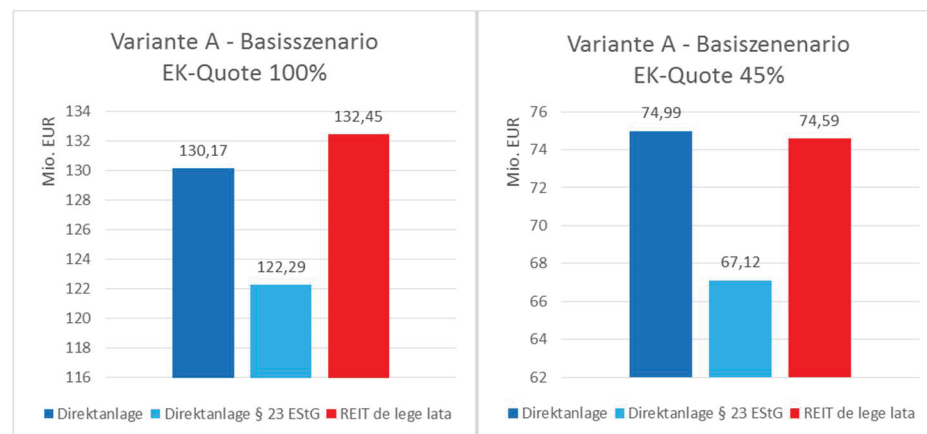


Abbildung 2: Variante A – Basiszenario<sup>615</sup>

In der Anlagevariante A erweist sich die REIT-AG de lege lata bei 100%iger Eigenfinanzierung im Basismodell als vorteilhafter im Vergleich zur direkten Anlage bei einem Anlagehorizont von zehn Jahren plus einem Tag. Diese Vorteilhaftigkeit der REIT-AG de lege lata kehrt sich in der Anlagevariante A im Basismodell bei höchstmöglicher Fremdfinanzierung um. Die Direktanlage erzielt nun unter sonst gleichen Prämissen einen höheren Barwert als die REIT-AG de lege lata. Diese Änderung der Vorteilhaftigkeit zugunsten der Direktanlage resultiert aus den vergleichsweise geringeren Cashflows

<sup>614</sup> Vgl. Anlage 1: Zinshistorie der Deutschen Bundesbank.

<sup>615</sup> Anlage 3: Wertenachweis Variante A – Basiszenario – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.



aus laufender Immobilienanlage und der (höheren) Steuerbelastung aus der Veräußerung des Immobilienportfolios in  $t_{10}$  bei Anlage mittels einer REIT-AG de lege ferenda.

Der Vollständigkeit halber wurde im Rahmen der Arbeit auch der Barwert für die Direktanlage bei Verwirklichung der Tatbestandsvoraussetzungen eines privaten Veräußerungsgeschäfts nach § 23 EStG berechnet, die in beiden Fällen deutlich nachteilig ist und daher im weiteren Verlauf der Arbeit nicht näher betrachtet wird.

Ausgehend von der Definition der (objektiven) Leistungsfähigkeit relativiert sich diese Vorteilhaftigkeit der REIT-AG in realiter, da bei einer indirekten Anlage über eine REIT-AG – unter sonst gleichen Bedingungen – eine geringere Leistungsfähigkeit als bei der Direktanlage generiert wird. Dies resultiert aus der Tatsache, dass der REIT-AG durch Fremdverwaltung und Kosten der Börsennotierung höhere Kosten entstehen werden als dem Direktanleger.

#### 4.1.4.2 Variante B

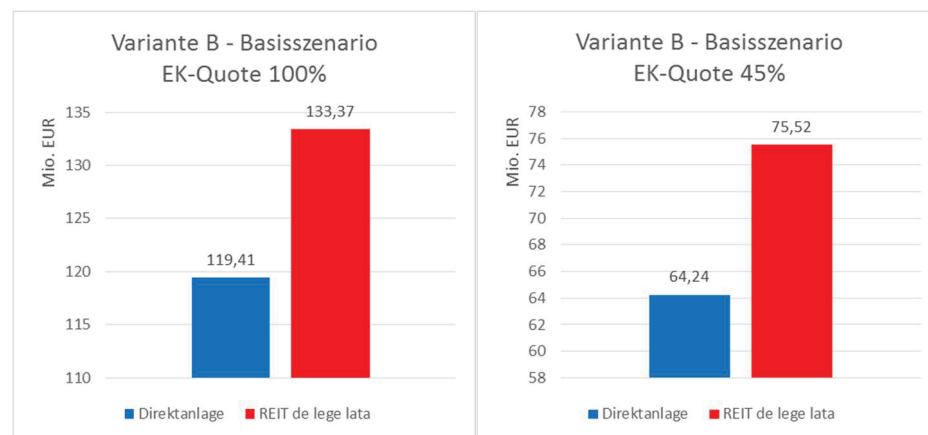


Abbildung 3: Variante B – Basisszenario<sup>616</sup>

In der Anlagevariante B erweist sich die REIT-AG de lege lata sowohl bei 100%iger Eigenfinanzierung als auch bei höchstmöglicher Fremdfinanzierung mit 45%igem Eigenkapital durchgängig als vorteilhafter im Vergleich zur direkten Anlage. Die durchgängige Vorteilhaftigkeit der REIT-AG de lege lata resultiert aus der Steuerfreistellung der Umschichtung durch § 14 und § 16 REITG. Die REIT-AG kann demnach ihr Portfolio ohne Steuerbelastung umschichten. Demgegenüber realisiert der Direktanleger bei jeder Umschichtung ein steuerpflichtiges privates Veräußerungsgeschäft gemäß § 23 EStG und aufgrund der hieraus resultierenden Steuerbelastung kann er nur vergleichsweise geringere Beträge in sein Immobilienportfolio reinvestieren.

<sup>616</sup> Vgl. Anlage 4: Wertenachweis Variante B – Basisszenario – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

#### 4.1.5 Zusammenfassung der Ergebnisse des Rechtsformvergleichs bei komparativ-statischer Analyse der Variante A – Annahme einer ewigen Rente

##### 4.1.5.1 Vorüberlegungen zum Basissmodell

Die Anlagevariante A setzt sich annahmegemäß aus den zwei Wertbeiträgen (1) laufende Einnahmen aus Immobilien und (2) Veräußerungserlös der Immobilien bzw. Gesellschaftsanteile in  $t_{10}$  (plus einen Tag) – zusammen. Um den isolierten Wertbeitrag der laufenden Immobilienerträge (1) besser beschreiben zu können, werden die Erträge aus dem Immobilienportfolio auf Basis einer ewigen Rente untersucht. Dies unterstellt, dass der Investor in  $t_{10}$  keine Veräußerungsentscheidung trifft und die künftige Wertermittlung ausschließlich auf Basis der erzielten Einnahmen fortgeschrieben wird. Auf Basis der so gewonnenen Erkenntnisse kann dann im folgenden Kapitel der ergänzende Wertbeitrag aus der Veräußerung der Immobilie besser analysiert werden.

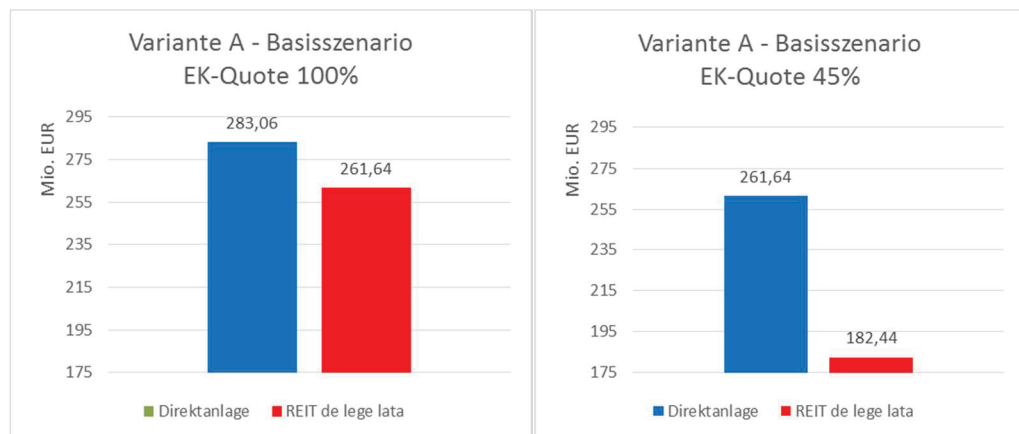


Abbildung 4: Variante A – Ewige Rente – Basisszenario<sup>617</sup>

Im Basissmodell erweist sich die direkte Anlage sowohl bei vollständiger Eigenfinanzierung als auch bei weitestgehender Fremdfinanzierung durchgängig als vorteilhafter, da die laufenden Cashflows aus der Immobilieninvestition der Direktanlage durchgängig über der Ausschüttung des REITs de lege lata liegen. Dieser Vorteil überkompensiert die höhere steuerliche Belastung bei der Direktanlage im Vergleich zur REIT-AG de lege lata.

<sup>617</sup> Anlage 5: Wertenachweis Variante A – Ewige Rente – Basisszenario – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

#### 4.1.5.2 Ewige Rente – Veränderung des Zinssatzes

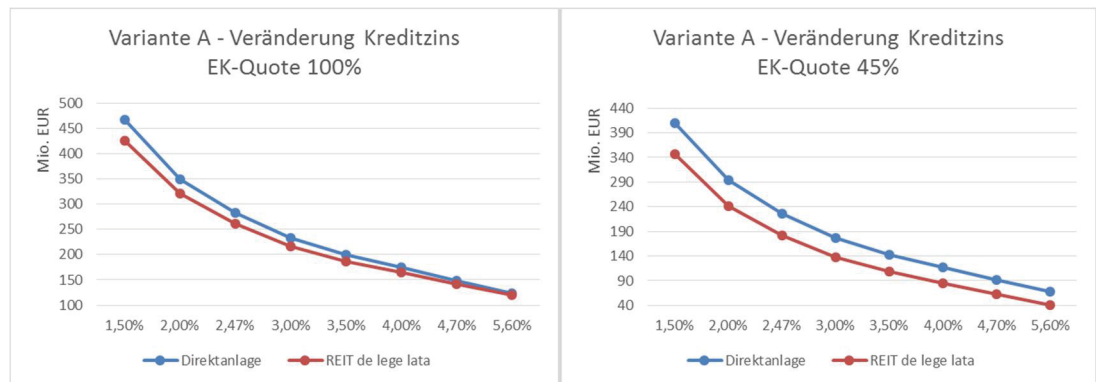


Abbildung 5: Variante A – Ewige Rente – Veränderung Kreditzins<sup>618</sup>

Mit steigender Fremdfinanzierung – die im Immobilienbereich aufgrund der Investitionsvolumina üblich ist – erweist sich die Direktanlage tendenziell als vorteilhafter gegenüber dem REIT de lege lata. Lediglich bei vollkommener Eigenfinanzierung und einem konstant hohen Zinsniveau erweist sich der REIT de lege lata als vorteilhafter. Dieser Effekt resultiert aus der Tatsache, dass mit steigendem Zinssatz der Fremdfinanzierung bei unterstellt gleichbleibendem Verhältnis von Einlage- zu Kreditzins die Verzinsung der Innenfinanzierung steigt. Aufgrund der insgesamt geringeren Steuerbelastung der REIT-AG de lege lata generiert diese Anlageform bei vollständiger Eigenfinanzierung im Zeitablauf höhere Ausschüttungen und damit einen höheren Barwert als die vergleichbare Direktanlage.

#### 4.1.5.3 Ewige Rente – Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins

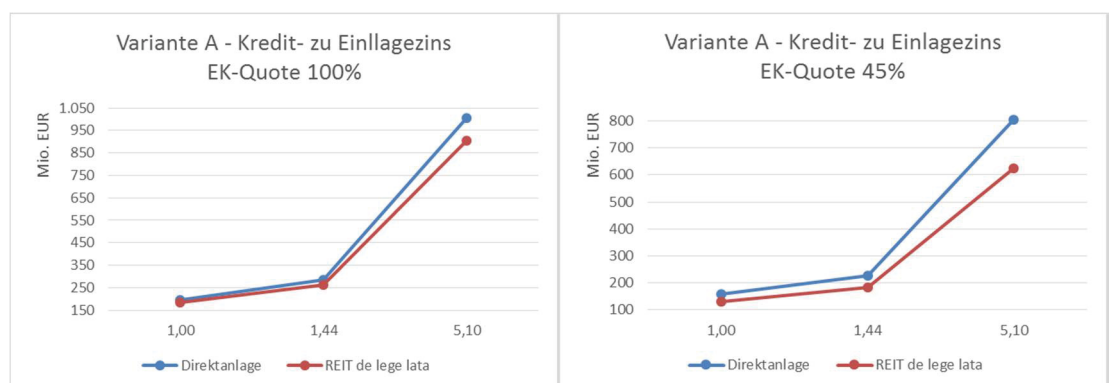


Abbildung 6: Variante A – Ewige Rente – Veränderung Verhältnis Kredit- zu Einlagezins<sup>619</sup>

<sup>618</sup> Vgl. Anlage 5.1: Wertennachweis Variante A – Ewige Rente – Veränderung des Zinssatzes – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

<sup>619</sup> Vgl. Anlage 5.2: Wertennachweis Variante A – Ewige Rente – Veränderung des Verhältnisses von Kredit zu Einlagezins – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

Die Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezinsen führt in keinem der betrachteten Szenarien zu einer Veränderung der Vorteilhaftigkeit. Die Direktanlage ist unter sonst gleichen Prämissen immer vorteilhafter als der REIT de lege lata.

#### 4.1.5.4 Ewige Rente – Veränderung der Wertsteigerung

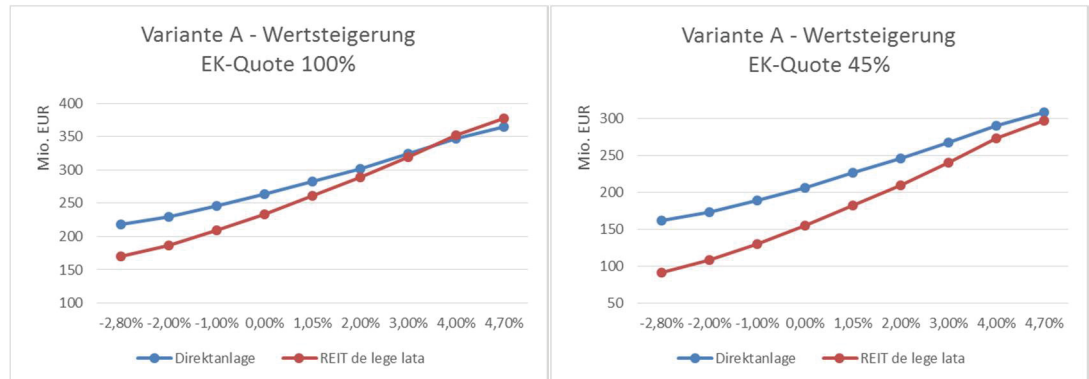


Abbildung 7: Variante A – Ewige Rente – Veränderung Wertsteigerung<sup>620</sup>

Die Steigerung der Wertentwicklung des Portfolios führt aufgrund indexierter Mietverträge direkt zu einer Erhöhung der Mieterträge sowohl bei der Direktanlage als auch bei der Anlage über eine REIT-AG de lege lata. Trotz identischer Cashflows aus der Immobilienanlage ist es der REIT-AG de lege lata aufgrund der Innenfinanzierung und der insgesamt geringeren Steuerbelastung bei Wertsteigerungen größer 3,5 % und einer EK-Quote von 100 % möglich, höhere Ausschüttungen an die Anleger weiterzugeben als die vergleichbare Direktanlage. Dieser Effekt stellt sich auf Basis der unterstellten Prämissen bei reiner Eigenfinanzierung früher ein, weil die Zinsen für Fremdkapital direkt den ausschüttungsfähigen Betrag vermindern. Bei Fremdfinanzierung wird dieser Effekt erst bei Wertsteigerungen, die höher als die historischen Steigerungsraten sind, zum Tragen kommen. Mit Blick auf die historische und derzeitige Wertentwicklung von Immobilien ist zweifelhaft, ob derart hohe Wertsteigerungen oberhalb des langfristigen Mittelwertes von 1,05 % längerfristig realisierbar sind.<sup>621</sup>

<sup>620</sup> Vgl. Anlage 5.3: Wertenachweis Variante A – Ewige Rente – Veränderung der Wertsteigerung – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

<sup>621</sup> Vgl. Anlage 2: Preisindex für bestehende Wohnimmobilien.

#### 4.1.6 Zusammenfassung der Ergebnisse des Rechtsformvergleichs bei komparativ-statischer Analyse der Variante A

Im vorherigen Abschnitt konnte mittels der Sensitivitätsbetrachtung auf Basis einer ewigen Rente die nahezu durchgängige Vorteilhaftigkeit der Direktanlage deutlich gemacht werden. Im Kontrast hierzu erweist sich – wie eingangs dargestellt – die REIT-AG de lege lata bei 100%iger Eigenfinanzierung und die Direktanlage bei höchstmöglicher Fremdfinanzierung als vorteilhafter. Diese Veränderung der Vorteilhaftigkeit bei sonst gleichen Prämissen ist – wie im folgenden Abschnitt aufgezeigt wird – allein der Einbeziehung der Wertkomponente aus der Veräußerung des Immobilienportfolios bzw. der Beteiligung an der REIT-AG geschuldet.

##### 4.1.6.1 Veränderung des Zinssatzes

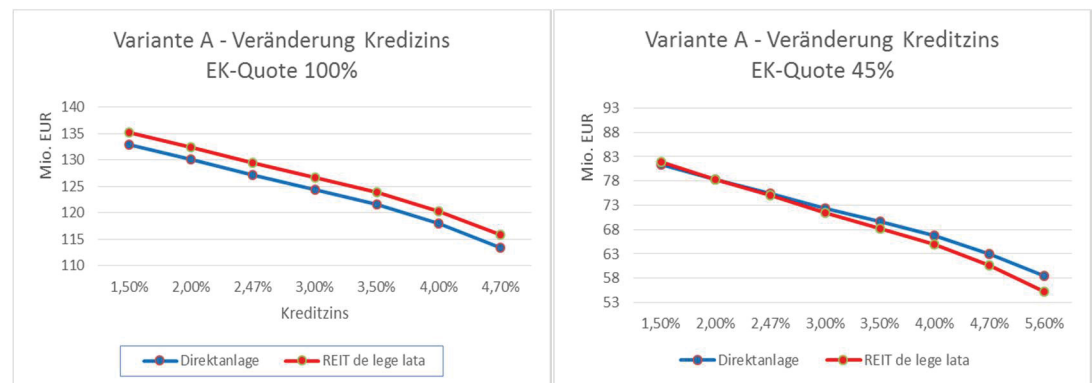


Abbildung 8: Variante A – Veränderung Kreditzins<sup>622</sup>

Im Modell wird deutlich, dass bei 100%iger Eigenfinanzierung die REIT-AG de lege lata (im Unterschied zur ewigen Rente) stets vorteilhafter ist als die Direktanlage, bei weiterhin identischen Cashflows aus der Immobilienanlage. Die Vorteilhaftigkeit resultiert aus dem Wertbeitrag der Veräußerung (Immobilien und thesaurierte Innenfinanzierung) in  $t_{10}$ .

Unter Berücksichtigung der Fremdfinanzierung und der hiermit einhergehenden Zinsleistungen verändert sich die Vorteilhaftigkeit der REIT-AG de lege lata im Vergleich zur Direktanlage, da die REIT-AG hier geringere Ausschüttungen aus der laufenden Immobilientätigkeit generieren kann und der steuerpflichtige Wertbeitrag aus der Veräußerung bei höheren Kreditzinsen nicht ausreicht, diese geringeren Einnahme über die Laufzeit zu kompensieren.

<sup>622</sup> Anlage 3.1: Wertenachweis Variante A – Veränderung des Zinssatzes – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

#### 4.1.6.2 Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins

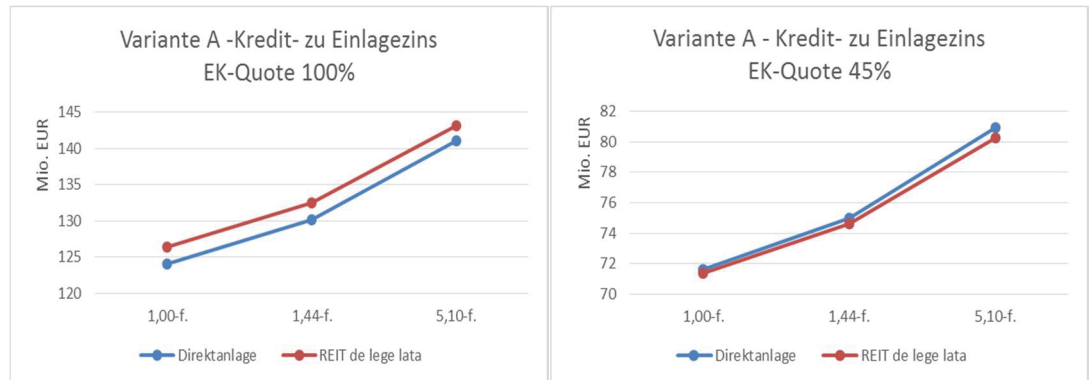


Abbildung 9: Variante A – Veränderung Kredit- zu Einlagezins<sup>623</sup>

Die Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins führt nicht zu einer Veränderung der Vorteilhaftigkeit. Unter sonst gleichen Prämissen ist die REIT-AG de lege lata bei vollständiger Eigenfinanzierung und die Direktanlage bei weitgehender Fremdfinanzierung vorteilhafter.

#### 4.1.6.3 Veränderung der Wertsteigerung des Portfolios

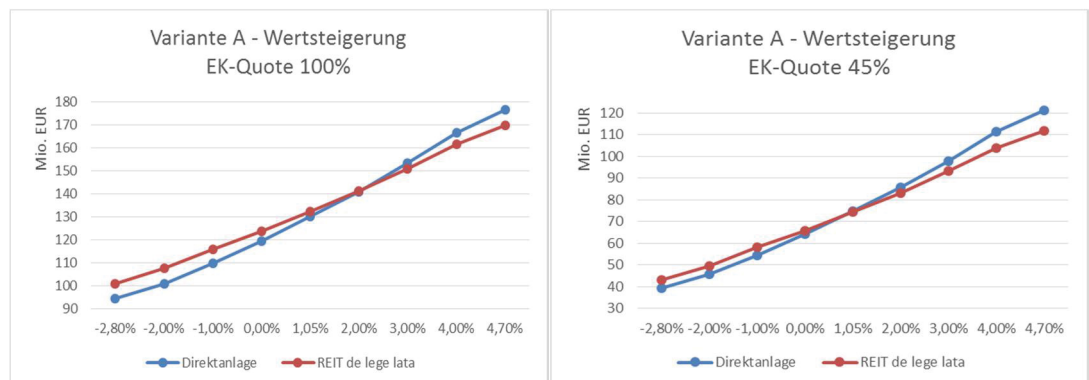


Abbildung 10: Variante A – Veränderung Wertsteigerung<sup>624</sup>

Unter Einbeziehung des Wertbeitrages aus der Veräußerung ergibt sich bei steigender Wertentwicklung ein höherer Barwert der Direktanlage im Vergleich zur REIT-AG de lege lata. Diese Änderung der Vorteilhaftigkeit resultiert aus dem Wertbeitrag der Veräußerung, der bei direkter Anlage steuerfrei vereinnahmt werden kann, wohingegen bei der Anlage mittels einer REIT-AG de lege lata eine Steuerbelastung entsteht. D.h. der Wertbeitrag der Veräußerung wirkt sich bei steigender Wertentwicklung des Portfolios

<sup>623</sup> Anlage 3.2: Wertenachweis Variante A – Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

<sup>624</sup> Anlage 3.3: Wertenachweis Variante A – Veränderung der Wertsteigerung – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.



betragsmäßig höher aus als die sukzessive Erhöhung der Mieterträge im Betrachtungszeitraum. Dieser Effekt stellt sich bei vollkommener Eigenfinanzierung bei einer Wertsteigerung von größer 2 % und bei Fremdfinanzierung bereits bei einer geringeren Wertsteigerung von 1,05 % ein, da hier die laufenden Immobilienerträge um die Kreditzinsen gekürzt werden und hierdurch vergleichsweise geringere Wertbeiträge im Verhältnis zum Verkaufserlös zum Barwert beitragen können.

#### 4.1.7 Zusammenfassung der Ergebnisse des Steuerbelastungsvergleichs bei komparativ-statistischer Analyse der Variante B

In der Variante B liegt der Fokus der Betrachtung auf der Umschichtung und damit auf dem Wertbeitrag, der aus der Umschichtung generiert werden kann.

##### 4.1.7.1 Veränderungen des Zinssatzes

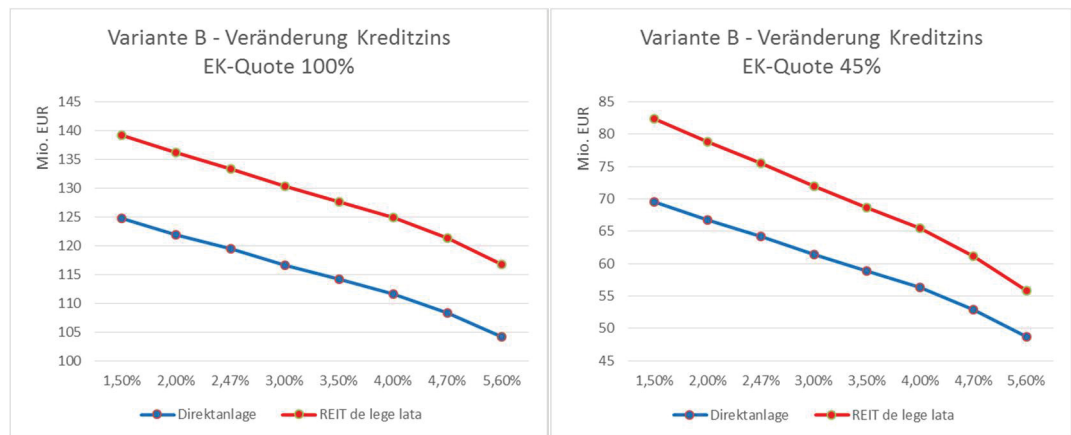


Abbildung 11: Variante B – Veränderung Kreditzins<sup>625</sup>

Die Vorteilhaftigkeit der REIT-AG de lege lata gegenüber der direkten Anlage bleibt auch bei Veränderung des Zinssatzes bestehen. Grund hierfür ist, dass sich die Fremdkapitalaufnahme auf die Cashflow aus laufender Immobilienanlage und nicht auf die Cashflows aus der Umschichtung auswirkt.

<sup>625</sup> Anlage 4.1: Wertenachweis Variante B – Veränderung des Zinssatzes – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

#### 4.1.7.2 Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins

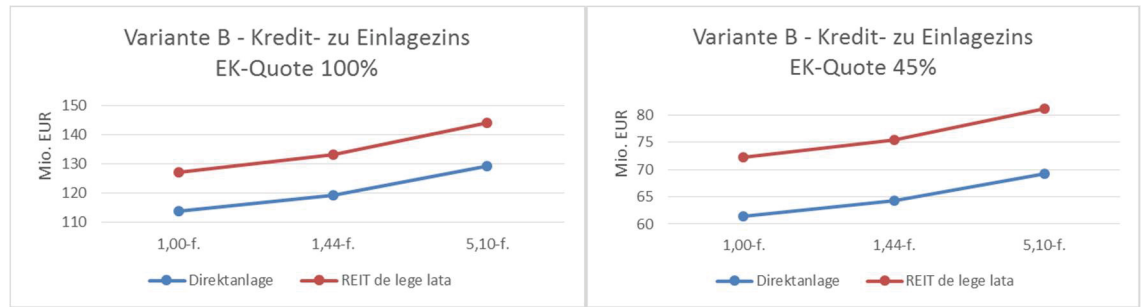


Abbildung 12: Variante B – Veränderung Kredit- zu Einlagezins<sup>626</sup>

Die Vorteilhaftigkeit der REIT-AG de lege lata gegenüber der direkten Anlage bleibt auch bei Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezinssatz bestehen.

#### 4.1.7.3 Veränderung der Wertsteigerung des Portfolios

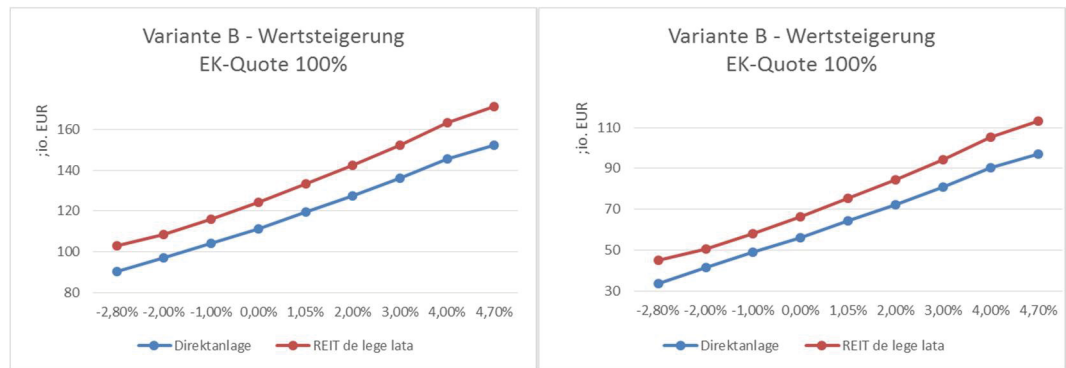


Abbildung 13: Variante B – Veränderung Wertsteigerung<sup>627</sup>

Auch bei Veränderung der Wertsteigerung ergibt sich kein Wechsel der Vorteilhaftigkeit der REIT-AG de lege lata gegenüber der direkten Anlage.

<sup>626</sup> Anlage 4.2: Wertnachweis Variante B – Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

<sup>627</sup> Anlage 4.3: Wertnachweis Variante B – Veränderung der Wertsteigerung – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

## 4.2 Die Ausgestaltung der rechtsformspezifischen Restriktionen eines REITs

Im folgenden Abschnitt werden die Regelungen des REITG beleuchtet, die sich vor dem Hintergrund der in Kapitel 3 erarbeiteten rechtlichen und ökonomischen Kriterien als kritisch erwiesen haben.<sup>628</sup>

### 4.2.1 Rechtsform

In Bezug auf die Rechtsform erscheint die im REITG umgesetzte Rechtsform der AG aufgrund der Fungibilität und der auch internationalen Akzeptanz als die bestmögliche Anlagevariante.<sup>629</sup>

### 4.2.2 Rechtsformspezifische Restriktionen des REIT

#### 4.2.2.1 Beurteilung und Modifikation der gesetzlichen Regelungen zur Anlegerstruktur

Im Unterschied zu den übrigen Immobilienanlageformen (Direktanlage, offener und geschlossener Immobilienfonds, Immobilien-AG) enthält allein die REIT-AG in § 11 REITG bindende Vorgaben zur Aktionärsstruktur. Die Regelung entspringt dem Willen des Gesetzgebers, eine breite Anlegerbasis und eine hohe Marktdurchdringung zu schaffen.

Da diese gesetzliche Regelung singulär die REIT-AG trifft, ist die definierte Mindeststreuungsquote per se strenger ausgestaltet als die für alle übrigen börsennotierten AGs geltende Regelung des § 9 BörsZulVO.<sup>630</sup> Hinzu kommt, dass weiter strittig ist, inwieweit

<sup>628</sup> Einen Gesamtüberblick über die vorgeschlagenen Änderungen gibt Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen.

<sup>629</sup> GIA. Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, hier: S. 821; Meitner, Matthias/Schäfer, Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/Väth, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland (Hrsg.) ZEW/ebs, Mannheim 2005, S. 129f.; a.A. aufgrund europarechtlicher Bedenken Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, hier: S. 119.

<sup>630</sup> Die Börsenzulassungsverordnung gestattet die Zulassung der Aktien hingegen, sofern diese im Publikum eines oder mehrerer Mitgliedstaaten der EU oder des EWR „ausreichend“ gestreut sind. D.h. entweder min. 25 % des Gesamtnennbetrags der zuzulassenden Aktien vom Publikum erworben wurden oder aufgrund der großen Zahl von Aktien derselben Gattung und ihrer breiten Streuung im Publikum ein ordnungsgemäßer Börsenhandel auch mit einem niedrigeren Vomhundertsatz gewährleistet ist. Vgl. van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111, hier: S. 2107. Aus der Gesetzesbegründung geht hervor, dass bewusst eine eigenständige und unabhängige Regelung geschaffen werden sollte, die der herausragenden Bedeutung einer REIT-AG gegenüber anderen börsennotierten Aktiengesellschaften Rechnung trägt. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Dr. 16/4026, S. 22. kritisch hierzu: Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 301 mit Verweis auf Simon, Stefan: Die Einführung eines German-REIT (G-REIT), in: NJW-Spezial 2006, S. 459-460, hier: S. 459, die die Regelung zur Höchst- und Mindestbeteiligung mit dem politische Willen zu einer

die Regelungen zur Mindeststreuung und zur Höchstbeteiligung mit der im EG-Vertrag kodifizierten Kapitalverkehrsfreiheit gemäß Art. 56 Abs. 1 EGV vereinbar sind.<sup>631</sup> Gegen diese Beschränkung spricht nach Ansicht des Verfassers, dass konkurrierende ausländische REIT-Regime ohne ein derart komplexes Regelungsregime am Kapitalmarkt agieren können.<sup>632</sup> Im Hinblick auf eine international wettbewerbsfähige Form der Immobilienanlage<sup>633</sup> stellt die geltende Regulierung des REITG eine erhebliche Fungibilitätseinschränkung dar. Berücksichtigt man zudem, dass ausländische Marktteilnehmer aufgrund der Kapitalverkehrsfreiheit und der innereuropäischen Anerkennung von Rechtsformen am deutschen Immobilienmarkt agieren können, erscheint eine derartige Einschränkung der deutschen REIT-AG nicht sinnvoll.

Mit Blick auf die angestrebte Steigerung der Professionalität des Immobilienmarktes wirken derartige Zugangsbeschränkungen tendenziell negativ auf die Allokationsfunktion des Kapitalmarktes und erweisen sich als empfindliche Markteintrittsbarriere.<sup>634</sup> Zum einen behindern sie Unternehmen, die Immobilienportfolien abgeben, ggf. aber nicht sofort die gesamte Kontrolle über „ihr“ Immobilienportfolio aufgeben wollen. Die Anforderungen zu Mindeststreuung und Höchstbeteiligung werden hier dazu führen, dass ein ineffizientes Portfoliomanagement zum Nachteil des Unternehmens beibehalten wird. Zum anderen sehen gerade institutionelle Investoren derart ausgestaltete Beteiligungsbeschränkungen kritisch, da sie keinen reglementierenden Einfluss auf ihr Investment

---

breiten Streuung der Aktien begründen. Franck, Sebastian: REIT-Aktiengesellschaft – Voraussetzungen und Rechtsfolgen, in: MittBayNot 2007, S. 173-181.

<sup>631</sup> Insbesondere Kraft, Gerhard/Bron, Jan Frederik: Das REIT-Gesetz im europarechtlichen Fadenkreuz, in: IStR 2007, S. 377-380, hier: S. 378f. Bron, Jan F.: Stellungnahme für den Finanzausschuss am 28. Februar 2007, S. 3; ders.: Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2006, S. 130f. argumentieren, dass die Schaffung einer Höchstbeteiligungsgrenze einem gesetzlichen Höchststimmrecht gleich komme und deswegen mit der Rechtsprechung des EuGH, bspw. zum VW-Gesetz, nicht vereinbar sei. Böhmer, Jörg: Börsennotierte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland, Berlin 2010, S. 130, argumentiert hingegen, dass die Höchstbeteiligungsgrenze keinen Verstoß gegen Art. 56 EG darstellt, da der Wechsel in den REIT-Status und die damit einhergehende Implementierung der Höchstbeteiligungsgrenze in der Satzung auf einer freien Entscheidung der Hauptversammlung beruht. Eine satzungsmäßige Schaffung von Höchststimmrechten werde jedoch vom EuGH als gängiges und zulässiges gesellschaftsrechtliches Instrument angesehen.

<sup>632</sup> Vgl. Meitner, Matthias/Schäfer, Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/Väth, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für, (Hrsg.) ZEW/ebs, Mannheim 2005, Anhang, hier: S. 133.

<sup>633</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, hier: S. 14.

<sup>634</sup> So bspw. auch Bron, Jan F.: Stellungnahme von Jan Frederik Bron für den Finanzausschuss des Deutschen Bundestages anlässlich der Sachverständigenanhörung am 28. Februar 2007, hier: S. 3; Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841, hier: S. 833; Geurts, Matthias: BB-Forum: Der deutsche REIT – eine neue Asset Klasse, in: BB 2005, S. 913-916, hier: S. 914.

ausüben können. Ihr Engagement ist jedoch mitentscheidend für ein funktionsfähiges REIT-Segment am Kapitalmarkt.<sup>635</sup>

Neben den vorgenannten Einwänden zur Mindeststreubesitzquote sind auch die Regelungen zur Überwachung dieser Quote kritisch zu hinterfragen. Nach dem REITG obliegt die Verpflichtung zur Einhaltung der Mindeststreubesitzquote der REIT-AG selbst. Sie wird folglich angehalten, aktiv auf die eigene Aktionärsstruktur einzuwirken. Diese Einwirkung kann nur im Rahmen der aktienrechtlichen Schranken und damit entweder durch Kapitalerhöhung nach § 202 Abs. 2 S. 1 AktG, den Erwerb eigener Aktien oder die Zwangseinzahlung von Aktien nach § 237 Abs. 1 Nr. 2 AktG erfolgen.<sup>636</sup> Diese Alternativen müssen mit einer Mehrheit von 75 % des Grundkapitals beschlossen werden. Je nach Aktionärsstruktur verfügen einzelne Aktionäre damit über die Möglichkeit, diese Maßnahmen zu verhindern.<sup>637</sup> Auch die Vinkulierung der Aktien als Instrument zur Kontrolle ist in der Praxis nur schwer umzusetzen, da die Aussagekraft des Aktionärsregisters angezweifelt werden muss und bei bestehenden AGs nach § 180 Abs. 2 AktG die Vinkulierung nur mit Zustimmung aller Aktionäre möglich ist. Diese Vorgaben sind am Kapitalmarkt nicht umzusetzen.<sup>638</sup> Die REIT-AG ist folglich kaum in der Lage, eine wirksame Kontrolle der eigenen Aktionärsstruktur zu gewährleisten. Da sich die REIT-AG gegen eine Überschreitung der Höchstbeteiligungsgrenze durch einen ihrer Aktionäre nicht wirksam zur Wehr setzen kann, kann sie folglich auch nicht der richtige Adressat der Kompensationsregelung sein. Dies gilt umso mehr, als nach dem Wortlaut des § 18 Abs. 3 REITG nicht nur die (durchgehende) Überschreitung durch einen Anteilseigner, sondern auch durch jeweils unterschiedliche Anleger zu einer Versagung der Steuerbefreiung führt.<sup>639</sup>

Bedenkt man zudem, dass durch die Überwachungspflichten ein weiterer laufender administrativer Aufwand generiert wird, der die laufenden Erträge der Gesellschaft im

---

<sup>635</sup> So bereits der Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 12.01.2007, BT-Drs. 16/4026.

<sup>636</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 15.

<sup>637</sup> Vgl. Götz, Michael: § 11 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 15.

<sup>638</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 11 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 23; Roche, Matthias: Der Deutsche Real Estate Investment Trust, in: Ernst & Young/BDI (Hrsg.): Die Unternehmensteuerreform, Bonn 2007, Rn. 42.

<sup>639</sup> Vgl. Bron, Jan F.: Stellungnahme Finanzausschuss vom 28.2.2007, S. 4; Quass, Guido/Becker, Roman A.: Die REIT-AG nach dem Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: AG 2007, S. 421-435, hier: S. 429; Klühs, Hannes/Schmidtbleicher, Roland: Besteuerung ausländischer Anleger nach dem Regierungsentwurf zur Einführung deutscher Reits, in: IStR 2007, S. 17-22, hier: S. 21.

Vergleich zu den übrigen Anlageformen mindert, erscheint die in der Literatur bereits angeregte Streichung dieser Verpflichtungen als einzig sinnvolle Alternative.<sup>640</sup>

Im vorliegenden Ansatz wird daher gegen eine Reglementierung der Anlegerstruktur und für die Aufhebung der geltenden Beschränkung plädiert, um hierdurch die Kapitalmarktfähigkeit des Anlageprodukts REIT-AG insgesamt weiter zu erhöhen.<sup>641</sup> Dieser Verzicht macht konkludent auch die geltende Rechtslage des § 11 Abs. 3 i.V.m. § 18 Abs. 3 REITG hinfällig. Die Regelungen sind ersatzlos zu streichen.<sup>642</sup>

Die Aufhebung der Höchstbeteiligungsgrenze führt zu der Frage, wie der Schutz der Aktionäre der REIT-AG bei drohender Versagung des REIT-Status bei Übernahmen zu gewährleisten ist. Der Verfasser vertritt hier die Auffassung, die existierenden rechtlichen Regelungen des WpHG auch im Rahmen der Übernahme einer REIT-AG anzuwenden. In der Folge würde der REIT-Status entfallen, sobald ein Aktionär oder eine nach §§ 22, 23 WpHG zusammenzufassende Aktionärsgruppe einen gesetzlich fixierten Schwellenwert, bspw. die im WpHG kodifizierten 30 %, überschreitet. Diese Überschreitung ist an die Abgabe eines Pflichtangebots gemäß §§ 29, 35 WpÜG zu koppeln. Auf diese Weise wird ein wesentlich effizienterer Schutz der Aktionäre – ohne die problematischen Entschädigungsregelungen des geltenden REITG – gewährleistet. Ein weiterer Vorteil dieser Regelung liegt darin, dass die Entschädigungskosten nicht durch die REIT-AG zu tragen wären, sondern in Form eines Aufschlages zum Börsenkurs durch die Erwerber erfolgen müsste.<sup>643</sup>

Nach derzeitigem Rechtsstand muss das Management einer REIT-AG keine (feindlichen) Übernahmen fürchten und wird damit nicht für eine schlechte Disposition am (Immobilien-)Markt und der damit einhergehenden kritischen Bewertung durch den Kapitalmarkt zur Verantwortung gezogen. Die geltenden Streubesitzkriterien und die

---

<sup>640</sup> Vgl. Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, S. 336; Ziemons, Hildegard: Gesellschaftsrechtliche Defizite des Regierungsentwurfs des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 449-454, hier: S. 451; Schroeder, Ulrich: Die Kontrolle des Aktionärskreises in der REIT-Aktiengesellschaft, in: AG 2007, S. 531-540, hier: S. 533ff.; Simon, Stefan: Die Einführung eines German-REIT (G-REIT), in: NJW-Spezial 2006, S. 459-460, hier: S. 459.

<sup>641</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 11 Abs. 1 REITG, S. 6.

<sup>642</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 11 Abs. 3 und § 18 Abs. 3 REITG, S. 6 und S. 11.

<sup>643</sup> GIA Rehkugler, Heinz/Breuer, Wilhelm/Cadmus, Alan: Drei Stellschrauben: Vorschläge für eine Novelle des REIT-Gesetzes, in: AG 2009, Beilage AG-Report, S. 8-9, hier: S. 8.



hieraus resultierenden Übernahmehemmnisse verhindern, dass einzelne (vor allem institutionelle) Anleger Druck auf den Vorstand der REIT-AG ausüben können.

Die Anwendung marktbekannter Übernahmekriterien auf die REIT-AG wirkt diesen Nachteilen entgegen und führt zu einer besseren Kontrolle des Kapitaleinsatzes und zur angestrebten höheren Markteffizienz.

#### 4.2.2.2 Beurteilung und punktuelle Modifikationen der Anlagerestriktionen

Die strikte Ausrichtung der Vermögensgegenstände auf eine passive Immobilienanlage trägt der Grundkonzeption einer REIT-AG Rechnung und ist daher nicht zu beanstanden. Die Beurteilung der Anlagerestriktionen stellt primär auf die Unterschiede der zulässigen Tätigkeiten ab, die der REIT-AG qua Gesetz gestattet werden, bei der direkten Anlage aber Tatbestandsvoraussetzungen darstellen, die zu einer höheren Steuerbelastung führen und diese Anlageform damit weniger attraktiv erscheinen lassen. Insoweit können hier nur punktuelle Vorschläge unterbreitet werden, um die für den Kapitalmarkt notwendige Flexibilität und damit die Attraktivität des REIT-Statuts unter Beibehaltung der Fixierung auf die passive Immobilienanlage zu erhöhen.

Lediglich der Ausschluss sog. inländischer Bestandswohnmobilien nach § 1 Abs. 1 Nr. 1 a) und § 3 Abs. 9 REITG ist im Sinne einer rein passiven Immobilienanlage unsystematisch und verstößt gegen die angestrebte Investitionsneutralität.<sup>644</sup> In der Folge sollte diese Beschränkung aus dem REITG ersatzlos gestrichen werden, um den REIT-AGs eine möglichst weitgehende Immobilienanlage an allen Immobilienteilmärkten zu ermöglichen.<sup>645</sup>

Nach geltendem Recht ist es den REIT-AGs möglich, sich auf spezifische immobilienbezogene Geschäftsfelder (mit Ausnahme der vorgenannten Wohnimmobilien) zu spezialisieren. Die hiermit im Zusammenhang stehenden rein immobilienbezogenen Verwaltungstätigkeiten können unstrittig von der REIT-AG erledigt werden. Zudem gestattet der Gesetzgeber gemäß § 1 Abs. 1 Nr. 1 i.V.m. § 3 Abs. 4 bis 6 REITG sogenannte immobiliennahe Hilfstätigkeiten im Zusammenhang mit dem eigenen Anlagebestand. Diese umfassen auch die Projektsteuerung und Projektentwicklung für den eigenen Anlagebestand. Im Rahmen des hier angestellten Abgleichs sind einige dieser Hilfstätig-

---

<sup>644</sup> Vgl. 3.3.2.2.

<sup>645</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REIT-Statut (REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen), hier: § 1 Abs. 1 Nr. 1 a) und § 3 Abs. 9 REITG.

keiten mit den erarbeiteten Gerechtigkeitskriterien nicht vereinbar, da sie mit der steuerrechtlichen Begrenzung der Vermögensverwaltung kollidieren, die für direkte Anleger zu beachten sind.<sup>646</sup> Lediglich die technische und kaufmännische Bestandsverwaltung sind nicht zu beanstanden, da diese auch bei großen Vermögen notwendig werden. Die der REIT-AG gestattete Projektentwicklung und Projektsteuerung ist dem direkten Anleger nicht untersagt, hat für ihn aber steuerlich negative Konsequenzen, da diese Tätigkeiten über das Normalmaß einer reinen Vermietungstätigkeit hinausgehen und Leistungen an den Mieter beinhalten, die zu einer gewerblichen Qualifikation führen. Die Rechtsprechung zum gewerblichen Grundstückshandel hat herausgearbeitet, dass die Errichtung einer Immobilie, die nach den speziellen Vorgaben und Wünschen des Mieters erfolgt, als Anzeichen für eine gewerbliche Tätigkeit zu werten ist. Berücksichtigt man, dass gerade Spezialimmobilien wie Hotels oder Kliniken stets auf die spezifischen Bedürfnisse des Mieters abgestimmt sind, wird die Schlechterstellung der Direktanleger deutlich. Vor dem Hintergrund der angestrebten Kapitalmarktfähigkeit und erweiterten Transparenz am Immobilienmarkt ist diese Ausgestaltung der REIT-AG zwar zielführend, stellt aber dennoch eine Privilegierung der REIT-AG gegenüber den direkten Anlegern dar, die mit den definierten Anforderungen an eine gerechte Besteuerung auf Basis der individuellen Leistungsfähigkeit nicht in Einklang zu bringen ist.

Die festgestellten Abweichungen in Bezug auf die zulässigen (Neben-)Tätigkeiten einer REIT-AG im Vergleich zu den zulässigen immobilienbezogenen Tätigkeiten eines Direktanlegers kann nach Auffassung des Verfassers aufgrund der konträren Ausgestaltung nur durch Annäherung eines der beiden rechtlichen Regelungskreise an den jeweils anderen erfolgen. Aufgrund der im REITG erfolgten Legaldefinition der zulässigen Hilfstätigkeiten erscheint es geboten, die rechtliche Gestaltung des REIT-Statuts in dieser Beziehung unverändert zu belassen und im Umkehrschluss die bisher erarbeiteten Abgrenzungskriterien der höchstrichterlichen Rechtsprechung in Bezug auf die gewerbliche Qualifikation der Tätigkeiten und in Bezug auf den Umfang der noch unschädlichen Vermögensverwaltung hieran anzupassen oder aber grundlegend zu revidieren.

In Abgrenzung zu den erörterten Hilfstätigkeiten ist es der REIT-AG nach § 1 Abs. 2 i.V.m. § 3 Abs. 2, 5, 6 REITG gestattet, ihr immobilienbezogenes Wissen am Markt anzubieten und zu nutzen. Bedingung hierfür ist die Ausgliederung der Tätigkeiten in eine

---

<sup>646</sup> Vgl. 3.2.2.5.

separate REIT-Dienstleistungsgesellschaft. Damit ist es der REIT-AG möglich, ihr Wissen auf spezifischen immobilienbezogenen Geschäftsfeldern zu kapitalisieren. Der Aufbau des Immobilienwissens wird vor allem in den Anlageschwerpunkten der REIT-AG erfolgen und dann im Bereich der Verwaltung, Pflege und Fortentwicklung fremder Immobilienbeständen durch die REIT-AG gewinnbringend eingesetzt werden. Diese Geschäftstätigkeit wird nur durch die Grenze von 20 % des Umsatzes gemäß § 12 REITG beschränkt. Diese Ausgestaltung ist wiederum nur vor dem Hintergrund der angestrebten Kapitalmarktattraktivität der neu geschaffenen Rechtsform REIT-AG erklärbar. Die Regelung verstößt gegen die erarbeiteten Gerechtigkeitskriterien, da ein direkter Anleger bei jeder der vorgenannten Tätigkeiten, die er am Markt mit Gewinnerzielungsabsicht anbietet, zunächst als gewerblich einzustufen ist. D.h. auch wenn der Direktanleger für einen fremden Dritten lediglich die Verwaltung von dessen Immobilienvermögen – durch Verwaltung, Pflege und Fortentwicklung des betreuten Immobilienbestandes – übernimmt, wäre diese Tätigkeit anders als bei der REIT-AG gewerblich. Diese singuläre Besserstellung der REIT-AG ist daher vor dem Hintergrund der angestrebten Ausgestaltung auf Basis einer gerechten Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit zu bemängeln.<sup>647</sup> Darüber hinaus wird die angestrebte Belastungsgleichheit bei vergleichbarer wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit durch den erlaubten Umfang der Tätigkeiten verletzt. Dies gilt erstens dann, wenn die REIT-AG selbst oder eine ihr nachgeordnete Personengesellschaft entgeltliche Nebentätigkeiten gegenüber einem fremden Dritten erbringt; dies führt lediglich zu einer Strafzahlung gemäß § 16 Abs. 6 REITG.

Beim Direktanleger existiert ein derartiger Sanktionsmechanismus hingegen nicht. Im Falle einer gewerblichen Betätigung wäre i.d.R. die gesamte Tätigkeit als gewerblich zu qualifizieren und die Tätigkeit mit Gewerbesteuer zu belasten. In der Folge ergibt sich bei direkter Anlage eine vergleichbar höhere Steuerlast. Zweitens ist einzuwenden, dass dem REIT eine 20 %-ige Umsatzgrenze für ansonsten schädliche Tätigkeiten eingeräumt wird. Vor dem Hintergrund der Rechtsprechung zur gewerblichen Qualifikation von ansonsten nicht gewerblichen Tätigkeiten wird die REIT-AG damit gegenüber den Direktanlegern begünstigt, bei denen nur eine wesentlich geringere Unschädlichkeitsgrenze zulässig ist. Wird diese überschritten, erfolgt wiederum eine gewerbliche Qualifikation der gesamten Tätigkeiten mit den hieran anknüpfenden negativen steuerlichen Folgen.

---

<sup>647</sup> Vgl. 2.1.2.4, 3.2.2.5.

Die vorgenannten Regelungen zum Umfang einer REIT-Dienstleistungstätigkeit sind nach Auffassung des Verfassers im neuen REIT-Statut in Analogie zur Hilfstätigkeit der REIT-AG anzupassen. Damit sind zunächst die zulässigen Tätigkeiten der Tochtergesellschaften im REITG dahingehend einzuschränken, dass hier ebenfalls die Projektsteuerung und die Projektentwicklung ausgenommen werden. Dies erfolgt durch Anpassung der gesetzlichen Regelungen in § 3 Abs. 6 REITG.<sup>648</sup>

Neben der reinen Qualifikation ist fraglich, inwieweit auch der Umfang der schädlichen Tätigkeiten zu reduzieren ist. Eine komplette Versagung der fremdbezogenen Verwaltungstätigkeiten ist nach Auffassung des Verfassers nicht sinnvoll, da hiermit die Attraktivität der REIT-AG als kapitalmarktorientiertes Anlagevehikel für rein passive Immobilienanlagen zu stark gemindert würde und das erarbeitete immobilienbezogene Spezialwissen nur innerhalb der REIT-AG genutzt werden könnte und damit im Kontrast zur angestrebten Verbesserung und Transparenz der Immobilienmärkte stünde. Aufgrund dieser Argumente erscheint es nicht notwendig, den Umfang dieser Tätigkeiten einzuschränken, da im modifizierten REIT-Statut lediglich vermögensbezogene punktuelle Tätigkeiten zugelassen sind. Eine Änderung der gesetzlichen Regelungen zu § 12 Abs. 2 und Abs. 3 b) REITG kann damit entfallen.

Klargestellt werden muss an dieser Stelle jedoch, dass diese Ausgestaltung des REIT-Statuts de lege ferenda mit den geforderten Gerechtigkeitskriterien nicht in vollem Umfang in Einklang zu bringen ist. Unverändert handelt es sich um Tätigkeiten für fremde Dritte, die bei natürlichen Personen strikt als gewerbliche Tätigkeiten zu qualifizieren wären. Nach Auffassung des Verfassers ist diese Ausgestaltung jedoch zwingend, da ohne die Gestattung derartiger Tätigkeiten die vorrangige ökonomische Zielsetzung der Professionalisierung des deutschen Immobilienmarktes nicht erreichbar ist.

Im Rahmen der Beurteilung und Modifizierung der Anlagerestriktionen ist zudem die Ausgestaltung der Vermögenszusammensetzung kritisch zu hinterfragen. Die (strikte) Begrenzung des unschädlichen Vermögens auf 75 % der Aktiva kann als Verstoß gegen die intratemporale Neutralität gewertet werden, der vor dem Hintergrund der Zielsetzung des REIT-Regimes jedoch zu rechtfertigen ist. Fraglich bleibt, ob die konkrete Ausgestaltung nicht zu restriktiv umgesetzt wurde, da die starre Fixierung in Sondersituationen eine flexible Anpassung an die ökonomischen Gegebenheiten verhindert.

---

<sup>648</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 3 Abs. 6 REITG S. 3.

Ein Problembereich ergibt sich im Zusammenhang mit der Beurteilung der liquiden Mittel, die nach dem Börsengang oder einer Kapitalerhöhung nicht kurzfristig in voller Höhe in geeignete Immobilien investiert werden können.<sup>649</sup> Die Folge ist ein nach § 16 Abs. 3 REITG sanktionierter Verstoß gegen § 12 Abs. 2 a) REITG. Vor diesem Hintergrund wird angeregt, eine Abschmelzungsregelung für Kapitalerhöhungen – ausgerichtet auf zwei Jahre – in das REITG n.F. aufzunehmen. Die REIT-AG könnte dann ohne zeitlichen Druck zur Immobilienanlage dieser Mittel – in einem evtl. ökonomisch suboptimalen Umfeld – ihre langfristigen Anlageziele verwirklichen, ohne Gefahr zu laufen, ihren Status als steuerbefreite Gesellschaft zu verlieren. Aufgrund des langfristigen Investitionshorizonts bei Immobilien kann ein geregeltes Wachstum besser geplant werden. Die vorgeschlagene Regelung berücksichtigt zudem, dass nach der derzeitigen Ausgestaltung ein Wachstum primär über Kapitalerhöhungen finanziert werden muss, die jedoch nur ab einer gewissen Höhe zu vertretbaren administrativen Kosten umgesetzt werden können. In der Folge wäre in § 12 Abs. 2 REITG n.F. ein Passus einzufügen, der explizit auf die Kapitalrücklage i.S.d. § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB eingeht. Damit wäre auch die Kapitalrücklage im Rahmen der Ermittlung des schädlichen Aktivvermögens nach § 12 Abs. 2 REITG in Abzug zu bringen.<sup>650</sup>

Ein gleich gelagerter Problemkreis ergibt sich im Rahmen der Umschichtung von unbeweglichem Vermögen, wenn der Erlös bis zum Bilanzstichtag nicht reinvestiert werden kann. Auch in diesem Fall verfügt die REIT-AG über erhebliche liquide Mittel oder kurzfristige Forderungen, die i.S.d. § 12 Abs. 2 a) REITG als schädlich einzustufen sind. Um Sanktionen zu vermeiden, müsste die REIT-AG folglich in weniger rentierliche Immobilien investieren.<sup>651</sup> Im Grunde stellen diese liquiden finanziellen Mittel z.T. den aktivischen Gegenpart der passivierten Reinvestitionsrücklage dar. Konkludent wird somit vorgeschlagen, diese finanziellen Mittel im Rahmen der Ermittlung des

---

<sup>649</sup> So bereits: Haury, Ulrich: § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 32 und auch o.V.: IDW zum Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG-E), in: IDW-FN 2007, S. 1-8, hier: S. 3.

<sup>650</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 12 Abs. 2 REITG, S. 7.

<sup>651</sup> Vgl. Buschhüter, Michael: § 12 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 34; Das IDW verweist in diesem Zusammenhang zudem noch auf hohe Liquiditätsstände im Rahmen der Liquidation einer REIT-AG. o.V.: IDW zum Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG-E), in: IDW-FN 2007, S. 1-8, hier: S. 3.

qualifizierten Vermögens i.S.d. bisher geltenden 75 %-Grenze gerade nicht auszunehmen.<sup>652</sup> In das REIT-Statut neuer Fassung ist daher eine Regelung aufzunehmen, die diese Mittel für den Zeitraum der Einstellung in die Rücklage als unbewegliches Vermögen qualifiziert.<sup>653</sup>

Ein weiteres grundsätzliches Problem ergibt sich aus der Zuordnung von Forderungen aus der Veräußerung von Immobilien, aus Mietvorauszahlungen und aus Finanzierungsleasinggeschäften, die nach geltender Rechtslage als schädliches Vermögen i.S.d. § 12 Abs. 2 a) REITG einzustufen sind, deren zugrunde liegende Immobiliengeschäfte jedoch unstreitig vom definierten Unternehmensgegenstand nach § 1 Abs. 1 REITG gedeckt sind. Die Einordnung als schädliches Vermögen widerspricht damit der Zielsetzung und erschwert die Einhaltung der Vermögensanforderungen.<sup>654</sup> Damit stellt sich die Frage der Einbeziehung dieser Forderungen als unschädliches Vermögen, d.h. ob die gesamte Bilanzposition Forderungen oder nur ein Teilbereich aus den Anforderungen für die Erfüllung der Vermögensanforderungen auszunehmen und als qualifiziertes Vermögen zu berücksichtigen ist.

Im Rahmen des hier vertretenen Ansatzes sind die entsprechenden Tätigkeiten derjenigen Kategorie zuzuweisen, aus der die Forderung resultiert. Dadurch würden bspw. die Forderungen aus der Veräußerung einer Immobilie analog zur Qualifikation der jeweiligen Immobilie behandelt. Um eine übermäßige Stundung des Kaufpreises zu verhindern (und damit ggf. ein verdecktes Darlehen auszuweisen), erscheint eine Prüfung der Umgliederung notwendig, die dann im Rahmen der Abschlussprüfung separat vorzunehmen wäre. Demnach wären im Grundsatz bei Anlageimmobilien auch die hiermit in Zusammenhang stehenden Forderungen als unschädliches Vermögen, bei Vorratsimmobilien, die als kurzfristige Aktiva zu qualifizieren sind, die hieraus erwachsenden

---

<sup>652</sup> Um einen korrekteren Bilanzausweis zu erzielen, könnte ggf. auch der separate Ausweis dieser Mittel in einem separaten Konto der Finanzbuchführung oder auf einem getrennten Bankkonto angestrebt werden.

<sup>653</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 12 Abs. 2 c) REITG, S. 7.

<sup>654</sup> So bereits: Haury, Ulrich: § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 30; Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 317 mit Verweis auf Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 492.



Forderungen hingegen als schädlich anzusehen. Dieses Vorgehen ist sachgerecht, da die Forderungen in aller Regel sachlich eindeutig abzugrenzen sind.<sup>655</sup>

Aufgrund der vorgeschlagenen Ausweitung des Umfangs des qualifizierten Vermögens sollte gleichzeitig die Höhe des notwendigen unbeweglichen Vermögens zum Jahresende auf bspw. 85 % angehoben werden. Korrespondierend wird damit der Umfang der zulässigen nicht begünstigten Tätigkeiten prozentual verringert.<sup>656</sup>

#### 4.2.2.3 Beurteilung und Ausgestaltung der Regelungen zum Immobilienhandel nach § 14 REITG

Zentrales Merkmal des REIT-Statuts ist die Fokussierung auf eine rein passive Immobilienanlage als Form der Vermögensverwaltung und damit eine bewusste Abgrenzung zu jeglicher Form des Immobilienhandels als Ausprägung einer primär gewerblich orientierten Gewinnerzielung durch Umschichtung.<sup>657</sup> In diesem Konfliktfeld ist abzugrenzen, inwieweit ein aktives Bestandsmanagement als Ausprägung der Vermögensverwaltung durch die REIT-AG betrieben werden darf. Im geltenden Recht wird die REIT-AG auf Basis der erarbeiteten Prüfkriterien einer gerechten Besteuerung im Vergleich zur direkten Anlage besser gestellt, da bei einer analogen Anwendung der durch die Rechtsprechung herausgearbeiteten Tatbestandsvoraussetzungen zur Abgrenzung der Vermögensverwaltung zum gewerblichen Grundstückshandel der REIT-AG einige der gesetzlich zulässigen Tätigkeiten in § 14 REITG zu verwehren wären. Insgesamt betrachtet führt die im geltenden REIT-Statut gefundene, vor allem steuerlich motivierte Legaldefinition des Immobilienhandels in § 14 REITG zu einer verlässlichen und damit klaren Regelung. Aus Gründen der Rechtssicherheit ist daher dafür zu plädieren, die grundsätzliche Wertentscheidung des REITG analog auf die Sachverhalte des EStG anzuwenden.

Die gesetzlichen Regelungen zum Immobilienhandel in § 14 REITG beinhalten jedoch keine Ausnahme- oder Härtefallregelungen, so dass die REIT-AG im Ergebnis nur in sehr beschränktem Umfang auf negative Marktgegebenheiten reagieren kann. Insbesondere in den Fällen, in denen sich einzelne Immobilienobjekte – nach Erstellung oder Kauf –

<sup>655</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 3 Abs. 7 REITG, S. 4.

<sup>656</sup> Der verbleibende Puffer von 15 % umfasst dann in der Folge noch die langfristigen Aktivpositionen der sonstigen Finanzanlagen, den Firmenwert und die aktiven latenten Steuern und als kurzfristige Aktiva die Finanzanlagen, die Steuerforderungen, andere Forderungen und das Barvermögen.

<sup>657</sup> Vgl. 2.1.2.4, 3.2.2.5, 3.2.2.6.

wirtschaftlich nicht wie prognostiziert entwickeln, wird die erforderliche und wirtschaftlich sinnvolle Desinvestition durch die Vorgaben des § 14 REITG verhindert, so dass die REIT-AG neben dem Verlust aus der Immobilie zusätzlich einen Verlust aufgrund der Aberkennung der Steuerbefreiung realisiert. Auch in Fällen, in denen das Immobilienportfolio der REIT-AG wesentlich durch den Wert einer oder einzelner Immobilien bestimmt wird, kann die Veräußerung dieser Immobilie schädlich sein, sofern sie nicht durch entsprechende Zukäufe neutralisiert werden kann. Gleiches gilt in Fällen, in denen sich die Marktverhältnisse zu Gunsten der REIT-AG verändern und eine Umschichtung mittels Veräußerung von Immobilien aus betriebswirtschaftlicher Sicht sinnvoll ist.

Die vorgenannten Regelungen verstoßen gegen die intratemporale Neutralität, da die Vorgaben die geforderte Umschichtung zwischen Sach- und Finanzvermögen verhindern. Des Weiteren verstoßen die Vorgaben gegen die intertemporale Neutralität, derzufolge der Zeitpunkt, in der das erwirtschaftete Einkommen der Besteuerung unterliegt, grundsätzlich unerheblich sein sollte. Die Regelungen des REIT-Regimes zwingen die REIT-AG jedoch u.U. dazu, eine wenig rentierliche Immobilie weiterzuhalten, um den REIT-Status beizubehalten.

Eine Lösung der vorgenannten Probleme sieht der Verfasser darin, der REIT-AG auf Antrag zu gestatten, den Referenzzeitraum für die Prüfung des Immobilienhandels von fünf auf bis zu zehn Jahre auszuweiten. Ein derartiger Antrag könnte durch das zuständige Finanzamt (oder aber zentral durch das Bundeszentralamt für Steuern) geprüft werden. Dem Vorstand der REIT-AG würde die Möglichkeit eröffnet, auf gesamtwirtschaftliche Krisen durch eine ökonomisch sinnvolle Veräußerung der Immobilien zu reagieren und in den Folgejahren den Immobilienbestand wieder aufzustocken, ohne den REIT-Status und die damit verbundenen steuerlichen Vorteile aufgeben zu müssen. Gerade vor dem Hintergrund der Probleme offener Immobilienfonds in der Finanzmarktkrise, in der diese ihre Immobilien aufgrund hoher Mittelabflüsse kurzfristig veräußern mussten, ohne hierfür adäquate Veräußerungspreise zu realisieren,<sup>658</sup> erscheint eine derartige Ausnahmeregelung sinnvoll, bedingt jedoch die bereits erläuterte korrespondierende Zulassung einer höheren Geldhaltung der REIT-AG.

---

<sup>658</sup> Vgl. Baur, Torsten/Schöning, Stephan: Ansätze zur Überwindung der aktuellen Probleme bei offenen Immobilienfonds, in: CF 2010, S. 331-337, hier: S. 332.

Diese Neuregelung steht zudem in Einklang mit den erarbeiteten Gerechtigkeitskriterien, da auch die Umschichtung der direkten Anleger nur innerhalb eines Investitionszeitraums von zehn Jahren sanktionsbewehrt ist. Allerdings erfolgt eine Besserstellung der REIT-AG in Bezug auf die Ausnahmeregelung zu den Notverkäufen, die Direktanlegern gerade nicht gewährt wird. Diese Besserstellung erscheint vor dem Hintergrund der angestrebten kollektiven Immobilienanlage gerechtfertigt, um ökonomische Nachteile für eine Vielzahl von Anlegern zu vermeiden.

Nach derzeitigem Rechtsstand enthält das REITG keine Regelungen zur planmäßigen Liquidation der REIT-AG. Daher würde die Liquidation und die damit einhergehende Veräußerung sämtlicher Immobilien zu einem Verstoß gegen die Kriterien des Immobilienhandels nach § 14 REITG führen,<sup>659</sup> und eine ggf. angestrebte, geordnete Abwicklung der REIT-AG verhindern, wodurch es u.U. zum Erhalt eines ökonomisch nicht mehr sinnvollen Gesellschaftsmantels kommen kann. Im Rahmen des vorliegenden Ansatzes wird daher in das geänderte REIT-Statut ein Passus eingefügt, der auch bei der REIT-AG eine geordnete Abwicklung ermöglichen soll. Aufgrund der Rechtsform einer REIT-AG wird hier auf die Regelungen des § 262 AktG zurückgegriffen. Die Willensbildung zur Abwicklung und Vollbeendigung der REIT-AG wäre demnach durch einen qualifizierten Mehrheitsbeschluss in Höhe von 75 % der Aktionäre auf der Hauptversammlung zu fassen. Korrespondierend wurde in dem neuen REIT-Statut in § 14 Abs. 3 REITG n.F. eine Regelung aufgenommen, die den Tatbestand des Immobilienhandels bei Vorliegen eines derartigen Mehrheitsbeschlusses ausschließt.<sup>660</sup>

#### 4.2.2.4 Beurteilung und Korrekturen der Finanzierungsvorgaben im REIT-Statut

§ 4 REITG legt ein gesetzliches Mindesteigenkapital i.H.v. Mio. EUR 15 fest. Diese Festlegung steht zum einen der Ausrichtung an internationalen Standards entgegen, die i.d.R. keine Vorgaben zum Mindestkapital vorsehen.<sup>661</sup> Zum anderen muss kritisch

<sup>659</sup> Entsprechende Anregungen von Unternehmensverbände zur Entwurfsfassung des § 14 REITG, Ausnahmetatbestände vorzusehen, hat der Gesetzgeber nicht umgesetzt. Vgl. Ziemons, Hildegard: Gesellschaftsrechtliche Defizite des Regierungsentwurfs des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 449-454, hier: S. 449; Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB-Spezial 7, 2007, S.15. Meyer, Hans: § 14 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG, Berlin 2007, Rn. 7; DAI Deutsches Aktieninstitut vom 27.2.2007, S. 8; DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH vom 23.2.2007, S. 11.

<sup>660</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 14 Abs. 3 REITG, S. 9.

<sup>661</sup> Vgl. Übersicht bei Meitner, Matthias/Schäfer, Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/Väth, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für, (Hrsg.) ZEW/ebs, Mannheim 2005, Anhang, S. 185f.

hinterfragt werden, ob die Festlegung eines hohen Mindesteigenkapitals geeignet ist, den angestrebten effektiven Gläubigerschutz zu gewährleisten und darüber hinaus eine effektive Hürde für die leichtfertige Aufnahme von Geschäftstätigkeit darstellt.<sup>662</sup> Die Gesetzesbegründung überzeugt nur bedingt, da Börsengänge nach § 2 Abs. 1 BörsZulVO i.V.m. § 266 Abs. 3 a) HGB grundsätzlich auch mit einer wesentlich geringeren Eigenkapitalausstattung i.H.v. EUR 1.250.000 möglich sind.<sup>663</sup> Zudem müsste zur Ausgestaltung einer effektiven Markteintrittsbarriere – auch aufgrund des hohen Kapitalbedarfs bei Immobilienprojekten – der Betrag des Grundkapitals hierfür deutlich höher liegen. Aber auch ein höheres Grundkapital stößt auf rechtliche Bedenken, denn die Intention, über das Grundkapital die Gründung von AGs zu limitieren oder Mindestgrößen der Unternehmen zu erreichen, ist in der deutschen Gesetzgebung nicht verankert. Vielmehr zielten die gesetzgebenden Maßnahmen der letzten Jahre auf die Gründung und Förderung kleiner AGs ab. Die Schaffung einer hohen Eintrittshürde mittels eines hohen Eigenkapitals erschwert daher nicht nur die Gründung neuer REIT-AGs, sondern verhindert damit einhergehend auch die Entstehung eines kompetitiven Umfeldes auf dem Immobilienmarkt.<sup>664</sup>

Im Rahmen des hier vorgestellten Entwurfs wird dafür plädiert, für REIT-AGs kein spezifisches Mindestnennkapital festzuschreiben, da es zum einen nicht als Kapitalstock dienen kann, der über die Lebensdauer des REITs erhalten wird und auf den aus Gründen des Gläubigerschutzes stets zugegriffen werden muss,<sup>665</sup> und zum anderen die Zielsetzung eines gesellschaftsrechtlichen Zusammenschlusses in der Rechtsform einer REIT-AG zur Anlage in Immobilien nicht widerspiegelt. Dem Immobiliengeschäft ist bereits eine gewisse finanzielle Größenordnung immanent.<sup>666</sup> Hohe Anforderungen an das Mindestnennkapital sind damit rein deklaratorisch, da sie ohnehin erreicht werden und zum anderen dem Immobiliengeschäft als stark objektbezogenes Geschäft nicht gerecht werden. Daher sollte der Mindestnennbetrag des Grundkapitals in § 4 REITG

<sup>662</sup> Vgl. Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, hier: S. 827.

<sup>663</sup> Vgl. Wiesbrock, Michael R.: § 4 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 1, in die gleiche Richtung Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7, 2007, hier: S. 3.

<sup>664</sup> Vgl. Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, hier: S. 825f.

<sup>665</sup> So auch Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, hier: S. 826f.

<sup>666</sup> Vgl. Pluskat, Sorika/Rogall, Matthias: Steuerbegünstigte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland, in: RIW 2005, S. 253-259, hier: S. 255.

analog zu § 7 AktG ausgestaltet und auf fünfzigtausend Euro abgesenkt werden.<sup>667</sup> Eine höhere Eigenkapitalausstattung wäre dann nur in den Fällen notwendig, in denen eine Börsenzulassung angestrebt wird.

In Bezug auf die Börsenzulassung wird im Rahmen dieses Ansatzes für eine Übertragbarkeit der Aktien einer REIT-AG sowohl im börslichen als auch im außerbörslichen Handel plädiert. Als Argument für einen Handel an einem öffentlichen Markt wurden neben der hohen Fungibilität vor allem eine verbesserte Transparenz und damit eine effizientere Bewertung der Immobilien am Markt angeführt. Vor dem Hintergrund der aktuellen Situation an den Finanzmärkten erscheint es jedoch zweifelhaft, ob allein eine Notierung an einem geregelten Markt die angestrebte Transparenz zu leisten vermag. In der Literatur wurde hierzu bereits angeführt, dass das Umfeld für einen funktionsfähigen Investmentmarkt für Unternehmensimmobilien, wie bspw. ein funktionierendes Börsensegment, spezialisierte Immobilienbewerter und auch Investmentbanken in Deutschland noch nicht weit genug entwickelt ist. Darüber hinaus stellen auch die Kosten einer Notierung der REIT-AG im amtlichen Handel und viel mehr noch die Zulassungspflichten und die hiermit im Zusammenhang stehenden Folgeverpflichtungen für nicht notierte Gesellschaften eine hohe Markteintrittsbarriere dar.

Im Ergebnis sollten damit entgegen der Ausgestaltung im REITG auch außerbörsliche REIT-AGs in Deutschland möglich sein und die Entscheidung über die Börsennotierung der jeweiligen Gesellschaft individuell getroffen werden. Entsprechend sind die Passagen zum Wesen der REIT-AG in § 1 Abs. 1 REITG zur Börsenzulassung sowie die in § 10 REITG kodifizierte zwingende Börsenzulassung zu streichen.

Neben den Regelungen zum Eigenkapital ist fraglich, ob die Fremdfinanzierungsgrenze in § 15 REITG mit den aufgestellten Gerechtigkeitskriterien in Einklang zu bringen ist. Zunächst ist wie bei der Eigenkapitalquote zu konstatieren, dass im internationalen Vergleich der Einsatz von Fremdkapital üblicherweise durch den Markt und nicht durch gesetzliche Vorgaben reglementiert wird.<sup>668</sup> Aufgrund der Tatsache, dass im europäischen Binnenmarkt auch andere Rechtsformen auf dem deutschen Immobilienmarkt tätig werden können, ist zweifelhaft, ob die Begrenzung der Fremdkapitalaufnahme

---

<sup>667</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell und unbewegliches Vermögen, hier: § 4 REITG, S. 4.

<sup>668</sup> So bereits Meitner, Matthias/Schäfer, Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/Väth, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland, (Hrsg.) ZEW/ebs, Mannheim 2005, S. 137.

sinnvoll ist bei der Zielsetzung, ein international konkurrenzfähiges Immobilienanlageprodukt zu schaffen. Ferner ist unter Bezug auf die rein nationale Ebene anzuführen, dass der angestrebte Gläubigerschutz durch die implementierte Verschuldensgrenze nicht erreicht wird, da die Aufnahme von Fremdkapital auch im Interesse der Gläubiger stehen kann, wenn mittels der Kapitalaufnahme neue Geschäftsfelder besetzt oder die Fortführung des Unternehmens gesichert werden soll.

Im Zuge der Sanktionierung der Überschreitung der Verschuldensgrenze verkennt der Gesetzgeber zudem, dass der Verlust des REIT-Status negative Auswirkungen auch auf die Gläubigerinteressen hat, da der Verlust erhebliche Steuerverbindlichkeiten zur Folge hat,<sup>669</sup> die dann ebenfalls gleichrangig neben den übrigen Verbindlichkeiten zu bedienen sind. Ferner ist zu berücksichtigen, dass die Höhe der Begrenzung der Fremdfinanzierung zu einem erheblichen Wettbewerbsnachteil für die REIT-AG führen kann, da andere Marktteilnehmer in der Lage sind, sich in einem höheren Maße fremd zu finanzieren.<sup>670</sup>

Kritisch anzumerken bleibt zudem, dass die Ausrichtung der Verschuldungsgrenze an der Vermögenszusammensetzung zur Folge hat, dass mit steigendem Anteil des unbeweglichen Vermögens am Gesamtvermögen die zulässige prozentuale Verschuldung der REIT-AG sinkt.<sup>671</sup> Darüber hinaus wirken sich sinkende Immobilienpreise aufgrund der Bewertung zum Fair Value ceteris paribus negativ auf das Eigenkapital aus,<sup>672</sup> was die Einhaltung der Verschuldungsgrenze erschwert. Eine derartige Anpassung ist hingegen bei den übrigen nationalen Immobilien-Anlagevarianten nicht vorgesehen, so dass sich auch hier eine latente Ungleichbehandlung einstellt.

Vor dem Hintergrund der angestrebten Finanzierungsneutralität in der rechtlichen Ausgestaltung des REIT-Statuts wird im hier vorgestellten Ansatz für eine Aufgabe der Finanzierungsrestriktionen des § 15 REITG plädiert.<sup>673</sup>

---

<sup>669</sup> Vgl. Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 13.

<sup>670</sup> Bereits die Gesetzesbegründung stellt fest, dass nur eine geringe Zahl deutscher Unternehmen über eine Eigenkapitalquote von 40 % verfügt. Investments von Private Equity Fonds aber typischerweise mit 90 bis 95 % fremdfinanziert sind. Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 23.

<sup>671</sup> Vgl. Helios, Marcus: § 15 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, Rn. 5.

<sup>672</sup> Ein Immobilienvermögen von 100 erfordert bspw. ein Mindesteigenkapital von 45. Sinkt der Immobilienpreis auf 90, ergibt sich ein Mindesteigenkapital von 40,5, während das EK tatsächlich von 45 auf 35 sinkt. Vgl. Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007, hier: S. 14.

<sup>673</sup> So auch Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, hier: S. 145; mit Verweis auf Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter



Die hieraus resultierende hohe Verschuldung widerspricht im Grundsatz nicht dem vermögensverwaltenden Charakter einer REIT-AG. Diese Argumentation stützt sich auf die Annahme, eine hohe Fremdfinanzierung der Portfolien spräche tendenziell für eine spekulative Geschäftstätigkeit der REIT-AG und damit zwingend für eine Überschreitung der originären Vermögensverwaltung. In der Folge sei es daher gerechtfertigt, eine Begrenzung der Fremdkapitalaufnahme zu fordern.<sup>674</sup> Verkannt wird hierbei jedoch, dass zum einen bereits der RFH klargestellt hat, dass allein die Höhe des eingesetzten Fremdkapitals keine Indizwirkung auf die Geschäftstätigkeit und damit die Qualifikation der Einkünfte entfaltet,<sup>675</sup> und zum anderen, dass der BFH im Rahmen seiner Rechtsprechung zum gewerblichen Grundstückshandel allein die Fristigkeit und nicht die schlichte Höhe der Fremdfinanzierung als entscheidungserheblich ansieht.<sup>676</sup> Damit verbleibt nach Auffassung des Verfassers kein Raum für eine Argumentation, die sich auf die reine Höhe der Finanzierung als Indiz für einen gewerblichen Grundstückshandel stützt. Klarstellend könnte höchstens im Gesetz aufgenommen werden, dass die Finanzierung der jeweiligen Immobilien überwiegend langfristig zu erfolgen hat. Da diese Vorgabe aber der Finanzierungsneutralität widerspricht, wird im vorliegenden Ansatz von einer derartigen Regelung Abstand genommen.

#### 4.2.2.5 Beurteilung und Modifikation der Ausschüttungsrestriktionen

Die Verpflichtung zur Mindestausschüttung der REIT-AG auf Gesellschaftsebene stellt nach der steuerlichen Transparenzkonzeption des REITG (und auch der übrigen REIT-Regime) die systemprägende Besteuerung auf Anlegerebene sicher.<sup>677</sup>

Mit Blick auf die Prüfkriterien hat die hohe Ausschüttungsverpflichtung der REIT-AG zur Folge, dass sich das Problem der Verwendungs- oder Allokationsneutralität, in erster Linie also die steuerlichen Folgen der Gewinnverwendungsalternativen Ausschüttung

---

Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, hier: S. 817; Pluskat, Sorika/Rogall, Matthias: Steuerbegünstigte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland, in: RIW 2005, S. 253-259, hier: S. 256f.; Schultz, Florian/Harrer, Herbert: Der German Real Estate Investment Trust (G-Reit) – Zu den Empfehlungen der Initiative Finanzstandort Deutschland, in: DB 2005, S. 574-578, hier: S. 577.

<sup>674</sup> So bspw. Schmidt, Stefan/Behnes Stephan: Entwurf zur Schaffung deutscher REIT Immobilienaktiengesellschaften, in: BB 2006, S. 2329-2334, hier: S. 2333.

<sup>675</sup> Bspw. BFH Urteil vom 12.03.1964 – IV 136/61 S BStBl. III 1964, S. 364-366, hier: S. 365 mit Verweis auf die Rechtsprechung des RFH.

<sup>676</sup> Vgl. BFH Urteil vom 18.08.2009 – X R 41/06 BFH/NV 2010, S. 38-41, hier: S. 41.

<sup>677</sup> Siehe Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 23; so auch Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, hier: S. 149 m.w.N.

und Einbehaltung, in lediglich sehr geringem Maße stellt. Aufgrund der zwingenden Ausschüttung kann lediglich für den kleinen einbehaltenen Teil eine Verwendungsneutralität festgestellt werden, da sowohl der ausgeschüttete Gewinn als auch die Thesaurierung aufgrund der Freistellung der REIT-AG die gleichen steuerlichen Belastungsfolgen auslöst. Der in diesem Zusammenhang angeführte volkswirtschaftliche „Lock-in-Effekt“ kann ebenfalls nicht zum Tragen kommen, da maximal 10 % des Gewinns auf Ebene der REIT-AG verbleiben. Im Ergebnis ist damit von einer weitgehenden Neutralität zwischen Selbst- und Beteiligungsfinanzierung auszugehen.<sup>678</sup>

Nach der hier vertretenen Auffassung wird zur konsequenten Umsetzung des Transparenzgedankens – in Analogie zur Direktanlage – eine Annäherung an die vollständige Ausschüttungsquote von 100 % gefordert. Eine derartige Vollausschüttung ist jedoch in der Praxis nicht umsetzbar. Dies liegt gerade bei komplexeren Konzernstrukturen daran, dass die Vollausschüttung der Gewinne zu Abstimmungsproblemen führen kann, da hier auch die Gewinnermittlung und Gewinnabführung der Tochtergesellschaften innerhalb eines engen zeitlichen Rahmens koordiniert werden müssen.<sup>679</sup>

Aufgrund der vorgenannten praktischen Probleme einer Vollausschüttung wird im Rahmen dieses Ansatzes eine (höhere als die gesetzliche) Ausschüttungsquote i.H.v. 97,5 % gefordert.<sup>680</sup>

Anhand der Prüfkriterien sind ferner die Regelungen zur Abschreibung zu analysieren. Diese wurden im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens kontrovers diskutiert. So sah der Gesetzentwurf der Bundesregierung noch die Möglichkeit vor, Abschreibungsbeträge über den Gewinn hinaus auszuschütten.<sup>681</sup> Die avisierte Regelung war mit den geltenden

---

<sup>678</sup> Vgl. 3.3.2.3.

<sup>679</sup> In diesem Zusammenhang wird zudem das Argument vorgebracht, die Vollausschüttung berge Risiken, auf die die REIT-AG nicht mehr reagieren können kann. Bspw. wird angeführt, die REIT-AG könne aufgrund einer steuerlichen Außenprüfung, die im Nachhinein zu Gewinnkorrekturen führt, in die Situation geraten, trotz Vollausschüttung zu wenig Gewinn an die Aktionäre ausgekehrt zu haben, was automatisch zu einem Verstoß gegen die Zulassungskriterien einer REIT-AG führen würde. Dieser Ansicht ist jedoch entgegen zu halten, dass die steuerliche Außenprüfung nicht den ausschüttungsfähigen Jahresüberschuss korrigiert und damit die maßgebliche Größe nicht tangiert.

<sup>680</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 13 Abs. 1 S. 1 REITG, S. 8.

<sup>681</sup> Vgl. § 16 Abs. 4 REITG-E im Referentenentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen des BMF vom 25.9.2006.

gesetzlichen Regelungen zur Substanzerhaltung und zum Gläubigerschutz schlechterdings vereinbar.<sup>682</sup> Hieraus resultierte die Regelung in § 13 Abs. 2 REITG, die eine Berücksichtigung von planmäßigen Abschreibungen in gleich bleibenden Jahresraten im Jahresabschluss zulässt. Diese Regelungen führt nicht zu einem Verstoß gegen die Finanzierungsneutralität, da Innenfinanzierung grundsätzlich bei allen indirekten Immobilienanlagen genutzt wird. In Kombination mit der Zuordnung zu den Einkünften aus Kapitalvermögen ergeben sich jedoch bei Vergleich der direkten und der indirekten Immobilienanlage mittels einer REIT-AG Abweichungen dergestalt, dass bei der indirekten Anlage die stillen Reserven lediglich anteilig vorgetragen werden können, wohingegen sie bei der direkten Anlage u.U. steuerfrei vereinnahmt werden können.

Im Rahmen des hier vertretenen Ansatzes wird im Sinne einer rechtsformneutraleren Ausgestaltung für eine Versagung der planmäßigen Abschreibung plädiert. Zur Verwirklichung dieses Modells muss der REIT-AG gestattet werden, die jährliche Tilgungsleistung vom Jahresüberschuss mindernd anzusetzen. Eine derartige Regelung wurde daher in § 13 Abs. 1 REITG n.F. aufgenommen.<sup>683</sup> Würde man hierauf verzichten, wäre die REIT-AG systematisch zu einer endfälligen Tilgung der Darlehen verpflichtet, da bei Vollausschüttung des Jahresüberschusses kein Tilgungsvolumen mehr zur Verfügung stünde.<sup>684</sup> Zudem könnte es zu einer Substanzauskehr kommen, die im Kontrast zum Gläubigerschutzgedanken steht. Im Zusammenhang mit der Freigabe der Fremdkapitalquote wirkt sich die Fremdkapitalaufnahme deutlich auf die Ausschüttungen und damit auf die Attraktivität der REIT-AG aus. D.h. bei hoher Fremdkapitalquote wird der REIT weniger attraktiv, da er nur geringe Ausschüttungen generiert.

Statt der laufenden Abschreibungen und vor dem Hintergrund der angestrebten Informationseffizienz wird eine variabel zu bildende Instandhaltungsrücklage vorgeschlagen. Die Bemessung einer derartigen Rücklage könnte sich an den Regelungen des § 78 Abs. 1 InvG orientieren, wonach bei Ausschüttung die erforderlichen Mittel für

---

<sup>682</sup> So bspw. Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495, hier: S. 491; Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106, hier: S. 101; Schmidt, Stefan/Behnes Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112, hier: S. 1110.

<sup>683</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell und unbewegliches Vermögen, hier: § 13 Abs. 1 REITG, S. 8.

<sup>684</sup> Die Berechnungen der Anlage gehen von einer endfälligen Tilgung aus. Diese Variante wurde gewählt, um die Steuereffekte am Ende des Anlagezeitraums besonders deutlich herauszustellen.

künftige Instandsetzung in Abzug zu bringen sind.<sup>685</sup> In der Folge wäre jeweils durch das Management der notwendige Instandhaltungsbedarf festzulegen und im Rahmen des Jahresabschlusses anzusetzen. Die Höhe dieser Instandhaltungsrücklage ließe sich – analog zu § 78 Abs. 2 InvG – in der Satzung der REIT-AG verankern. Hier wäre festzulegen, ob und in welcher Höhe durch den Einbehalt von Erträgen ein Ausgleich von Wertminderungen der Anlagegegenstände des REITs erfolgt. Diese Regelung gibt zum einen dem Management die Möglichkeit, flexibler auf die jeweilige Zusammensetzung und Altersstruktur des Immobilienportfolios zu reagieren. Zum anderen wird eine Erhöhung der Transparenz am Immobilienmarkt erreicht, da der Markt über den Ansatz und die Höhe der Instandhaltungsrücklage – in Ergänzung zum Anlagenverzeichnis – Informationen über den tatsächlichen Zustand des Portfolios zur Verfügung gestellt werden. Vor dem Hintergrund der Vergleichbarkeit ist eine solche Ausgestaltung des REITG sinnvoll, da eine größere Vergleichbarkeit sowohl mit der direkten Immobilienanlage als auch mit der Anlage in Form eines offenen Immobilienfonds erreicht werden kann.<sup>686</sup>

Entgegen der Regelung des § 13 Abs. 3 S. 2 REITG, die es ermöglicht, die Hälfte der Gewinne aus der Veräußerung von Immobilien auf Ebene des REITs zu belassen und sie damit der Ausschüttungspflicht zu entziehen, wird im Rahmen dieses Ansatzes die Höhe der Investitionsrücklage vollständig in das Ermessen der REIT-AG gestellt. Diese Regelung stellt einen Ausgleich zur Anhebung der Vollausschüttung dar und kompensiert die Versagung der Thesaurierungsmöglichkeiten durch planmäßige Abschreibungen auf Ebene der REIT-AG.

Nach der bisherigen rechtlichen Ausgestaltung lässt der Gesetzgeber neben den begrenzten Möglichkeiten zur Innenfinanzierung mittels Gewinnthesaurierung i.H.v. 10 % p.a. und den Einstellungen in die Investitionsrücklage i.H.v. 50 % des Veräußerungsgewinns nur die Kapitalerhöhung der REIT-AG als Mittel zur Aufnahme von Eigenkapital zu.<sup>687</sup> Aufgrund des i.d.R. hohen Finanzierungsvolumens von Immobilien-

---

<sup>685</sup> Vgl. Meitner, Matthias/Schäfer, Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/Väth, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland, Mannheim 2005, S. 107f.; Nowak, Michael: Offene Immobilienfonds, Immobilienaktien und REITs für die private Vermögensbildung und Altersvorsorge, Norderstedt 2005, S. 80.

<sup>686</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell und unbewegliches Vermögen, hier: § 13 Abs. 2 REITG S. 8.

<sup>687</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026, S. 23.

transaktionen und der erforderlichen längerfristigen Planung einer Erhöhung des Eigenkapitals einer börsennotierten AG würde der REIT-AG durch die abweichende Regelung eine höhere Flexibilität in ihrer Anlagestrategie eröffnet. Die vorgeschlagene Ausgestaltung verhindert zudem eine automatische Auskehrung von Substanz im Rahmen der Veräußerung einer Immobilie an die Aktionäre, die nach geltendem Recht geboten wäre.<sup>688</sup>

Die Entscheidung über die Bildung einer solchen Investitionsrücklage soll (analog zum AktG) durch den Vorstand getroffen und durch die Hauptversammlung bestätigt werden. Vor dem Hintergrund der Ausweitung des Betrachtungszeitraums für die Umschichtung von Immobilien sollte auch der Reinvestitionszeitraum verlängert werden. In der Literatur wurde bereits im Zusammenhang mit der REIT-Einführung ein längerer Einbehalt der Gewinne im Unternehmen vorgeschlagen, um so einem faktischen Reinvestitionszwang ohne geeignete und verfügbare Immobilien am Markt entgegen zu treten.<sup>689</sup> Nach Auffassung des Verfassers erscheint daher ein vierjähriger Zeitraum zur Identifizierung und zum Erwerb eines Investitionsobjektes sachgerecht.<sup>690</sup>

Im Ergebnis wirkt die vorgeschlagene Investitionsrücklage damit wie eine bedingte Kapitalerhöhung, jedoch zu geringeren administrativen Kosten. Im Unterschied zur Kapitalerhöhung wird der Gewinn nicht an die Aktionäre ausschüttet und muss daher bei einer anstehenden Neuinvestition am Kapitalmarkt nicht wieder aufgenommen werden. In Kombination mit der Freigabe der Fremdkapitalaufnahme würde es der REIT-AG so ermöglicht, eine aktivere Rolle am Immobilienmarkt einzunehmen, ohne dabei den primär vermögensverwaltenden Charakter aufzugeben.

#### 4.2.2.6 Anpassung der Sanktionsregelungen des REIT-Statuts in § 16 REITG

Im Rahmen der Modifikation des REIT-Statuts sind auch die Sanktionsregelungen des § 16 REITG, die auf den jeweiligen Strukturvorgaben fußen, an die geänderten Anforderungen anzupassen.

<sup>688</sup> Ebenso Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, S. 334, ders.: Stellungnahme von Jan Frederik Bron für den Finanzausschuss des Deutschen Bundestages anlässlich der Sachverständigenanhörung am 28. Februar 2007, hier: S. 2.

<sup>689</sup> Vgl. Pluskat, Sorika/Rogall, Matthias: Steuerbegünstigte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland – Anmerkungen zu ersten Vorschlägen aus gesellschaftsrechtlicher und steuerlicher Sicht, in: RIW 2005, S. 253-259, S. 257.

<sup>690</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 13 Abs. 3 S. 2 REITG, S. 8. Die Ausgestaltung erfolgte analog zur Regelung des § 6b EStG, der für die übrigen Kapitalanlagegesellschaften einschlägig ist.

Im Einzelnen sind die Verstöße gegen die Vermögenszusammensetzung in § 16 Abs. 3 REITG auf die neue 85 %ige Vermögensgrenze hin anzupassen. Von einer Erhöhung der bereits gesetzlich vorgeschlagenen Sanktionszahlungen wird abgesehen, da diese ausreichend erscheinen. In Ergänzung hierzu ist die Regelung in Bezug auf die Umsatzanforderungen an die neuen Richtsätze in § 16 Abs. 4 REITG dahingehend anzupassen, dass die Umsatzerlöse, die sich auf das Kerngeschäft der Vermietung und Verpachtung beziehen auf 85 % der Umsatzerlöse anzuheben sind. Gleiches gilt für die Regelungen zur Ausschüttung der REIT-AG. In den Fällen, in denen die Ausschüttungen der REIT-AG hinter der nunmehr vorgegebenen Ausschüttungsgrenze von 97,5 % zurückbleiben, greifen die bisher gesetzlich verankerten Sanktionen, die eine Strafzahlung von mindestens 20 % des jeweiligen Betrages vorsehen, der unterhalb der gesetzlich festgelegten Grenze an die Aktionäre überwiesen wurde.

#### 4.2.2.7 Diskussion der politischen Durchsetzbarkeit der vorgeschlagenen Ausgestaltung

Die geforderte Ausweitung der Anlagemöglichkeiten der REIT-AG auf die Anlage in inländische Bestandswohnimmobilien nach § 1 Abs. 1 Nr. 1 a) und § 3 Abs. 9 REITG wird im Kabinett Merkel III (Koalition aus CDU/CSU und SPD)<sup>691</sup> nicht umsetzbar sein. Die bereits im Koalitionsvertrag zur 18. Legislaturperiode festgehaltene Begrenzung der Mietpreissteigerung von Wohnraum<sup>692</sup> wurde zwischenzeitlich im Gesetz zur Mietpreisbremse umgesetzt.<sup>693</sup> In der Folge sind keine politischen Anzeichen dafür erkennbar, dass der ursprüngliche politische Kompromiss bei Einführung des REITs zum Schutze der Mieter von Bestandswohnimmobilien zu Gunsten einer ökonomisch systematischen Ausgestaltung aufgehoben wird.

Auch in Bezug auf die vorgeschlagenen Maßnahmen zur Lockerung der Finanzierungsrestriktionen ist zu konstatieren, dass in der derzeitigen politischen Diskussion eher gegenteilige Maßnahmen zur makroprudenziellen Überwachung von Immobilienkrediten diskutiert werden. In der Diskussion sind Obergrenzen für die Darlehenshöhe, bezogen auf den Immobilienwert, Vorgaben zum Tilgungszeitraum, Obergrenzen für die Raten im

<sup>691</sup> Das Kabinett Merkel III bildete die amtierende deutsche Bundesregierung in der 18. Legislaturperiode seit dem 17. Dezember 2013.

<sup>692</sup> o.V.: Deutschlands Zukunft gestalten – Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD, 18. Legislaturperiode vom 17.11.2013, hier: S. 115.

<sup>693</sup> Gesetz zur Dämpfung des Mietanstiegs auf angespannten Wohnungsmärkten und zur Stärkung des Bestellerprinzips bei der Wohnungsvermittlung (Mietrechtsnovellierung/MietNovG) vom 21.04.2015, BGBl. I 2015, S. 610-612.



Verhältnis zum Einkommen und schließlich Obergrenzen für das Verhältnis aus Verschuldung und Einkommen. Diese grundsätzlichen Überlegungen sollen explizit der Verhinderungen von Immobilienblasen dienen, stehen jedoch im Widerspruch zur vorgeschlagenen Ausweitung der Finanzierungsmöglichkeiten für die REIT-AG.

#### 4.3 Die Anpassung der steuerlichen Behandlung von Real Estate Investment Trusts de lege ferenda

Im folgenden Abschnitt wird die steuerliche Ausgestaltung der REIT-AG de lege lata auf Basis der erarbeiteten Prüfkriterien beurteilt und darauf aufbauend eine entsprechende Modifikation des Besteuerungsregimes in Form von drei Alternativen erarbeitet. Als Vergleichsmaßstab dient der Direktanleger, da die gesetzlichen Regelungen des REIT-Regimes in Form der Transparenz eine weitgehende Gleichstellung zu den Steuerfolgen der direkten Anleger anstreben.

##### 4.3.1 Beurteilung der steuerlichen Ausgestaltung der REIT-AG de lege lata auf Basis der Prüfkriterien

##### 4.3.1.1 Beurteilung der Leistungsfähigkeit im Zusammenhang mit der Ausgestaltung der Transparenz einer REIT-AG

Die Grundsystematik der steuerlichen Transparenz einer deutschen REIT-AG basiert auf einer weitgehenden Ausschüttung der auf Ebene der REIT-AG erwirtschafteten Leistungsfähigkeit bei korrespondierender Erfassung dieser Ausschüttung auf Ebene der hinter der Kapitalgesellschaft stehenden Aktionäre unter Beibehaltung von zwei unterschiedlichen Steuersubjekten nach Maßgabe des Trennungsprinzips.<sup>694</sup> Eine Negierung der REIT-AG als eigenständiges Steuersubjekt – analog zur steuerrechtlichen Erfassung der Personengesellschaft – wird im Rahmen des REIT-Regimes folglich nicht angestrebt.

Die Erfassung des steuerlichen Ergebnisses ausschließlich auf Ebene der Aktionäre führt jedoch zu einer Annäherung an das Steuerrecht der Personengesellschaft.<sup>695</sup> Gleichwohl erfolgt im Rahmen der REIT-spezifischen Transparenz keine Zurechnung von Tatbestandsmerkmalen von der Ebene der REIT-AG hin zur Ebene der REIT-Aktionäre, so

<sup>694</sup> So BT-Drs. 16/4026, S. 23; Vgl. auch Gröpl, Christoph: Ausgewählte Steuerrechtsfragen der neuen REIT-Aktiengesellschaft, in DStZ 2008, S. 62-69, hier: S. 65, der von einer „Funktionsbedingung“ spricht.

<sup>695</sup> Vgl. Hufeld, Ulrich: Auf Konfliktkurs mit dem Europäischen Steuerrecht: Die Besteuerung der REIT-Aktiengesellschaft und ihrer Anteilseigner, in: EWS 2008, S. 209-219, hier: S. 211.

dass die REIT-AG isoliert die Tatbestandsmerkmale der Einkünfte aus Gewerbebetrieb verwirklicht.

Die REIT-Aktionäre erzielen nach dem Trennungsprinzip einzig die Tatbestandsmerkmale der Einkünfte aus Kapitalvermögen.

Die dem deutschen REIT-Regime eigene Transparenz stellt damit lediglich eine technische Steuerbefreiung auf Gesellschaftsebene dar, die einen Großteil der Leistungsfähigkeit der REIT-AG – gemäß § 13 REITG 90 % – direkt an die REIT-Aktionäre weiterleitet. Im Ergebnis verstößt die dem REIT-Regime eigene Transparenz – aufgrund der Anknüpfung an das zivilrechtliche Trennungsprinzip – damit gegen die zugrunde gelegten Gerechtigkeitskriterien, da die Tatbestandsmerkmale gerade nicht an die REIT-Aktionäre weitergegeben werden. Eine rechtsformneutrale Ausgestaltung ist damit in der jetzigen Form nicht gegeben.

#### 4.3.1.2 Durchbrechung der geschlossenen Besteuerungskonzeption der REIT-AG durch Einbeziehung der Aktien in das Regelungsregime der Abgeltungsteuer

Die in sich geschlossene kompensatorische Besteuerung des REITG – mit Steuerfreistellung auf Ebene der REIT-AG nach § 16 REITG und steuerlicher Erfassung der REIT-Aktionäre nach § 19 REITG jeweils mit ihrem individuellen Steuersatz – wurde für private Anteilseigner und deren REIT-Anteile in 2009 mit Umsetzung der Unternehmenssteuerreform 2008 zum 1. Januar 2009<sup>696</sup> durchbrochen, wonach die Einkünfte aus einer REIT-AG zur separierten Bemessungsgrundlage der Kapitaleinkünfte gehören.<sup>697</sup> Dies hat zur Folge, dass der REIT-Aktionär nunmehr Dividenden bezieht, die auf Ebene der REIT-AG aufgrund der Steuerfreistellung des § 16 Abs. 1 S. 1 und S. 2 REITG nicht steuerlich vorbelastet sind. Diese Regelung steht im klaren Widerspruch zur systematischen REIT-Konzeption und privilegiert den REIT-Aktionär in der Gruppe der Dividendenempfänger, indem er abgeltungsteuerlich gleich behandelt wird, obwohl seine Dividende gerade nicht vorbelastet ist.<sup>698</sup> Inwieweit diese Besserstellung noch in Übereinstimmung mit Art. 3 Abs. 1 GG steht, ist daher zumindest fraglich und nach Beurteilung des Verfassers nicht mehr gegeben.

<sup>696</sup> Unternehmensteuerreformgesetz 2008 vom 14.8.2007, BGBl. I 2007, S. 1912-1938.

<sup>697</sup> Vgl. Engers, Torsten: § 19 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz, München 2008, S. 301-326, Rn. 44.

<sup>698</sup> So auch Hufeld, Ulrich: Auf Konfliktkurs mit dem Europäischen Steuerrecht: Die Besteuerung der REIT-Aktiengesellschaft und ihrer Anteilseigner, in: EWS 2008, S. 209-219, hier: S. 211.

#### 4.3.1.3 Grundsätzliche Einwendungen zur Ausgestaltung des REIT-Statuts auf Basis der finanzpolitischen und abkommensrechtlichen Vorgaben

Neben der kritikwürdigen Einbeziehung der Ausschüttungen der REIT-AG in die Systematik der Abgeltungsteuer ist diese Grundsatzentscheidung auch in Bezug auf die finanzpolitischen und abkommensrechtlichen Gesichtspunkte vor dem Hintergrund der Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien zu beurteilen.

Nach Auffassung des Verfassers ist lediglich das Argument der praktischen Umsetzbarkeit bei Einführung des REIT-Statuts hinreichend stichhaltig. Die Verhandlung sämtlicher von Deutschland abgeschlossenen DBA in Bezug auf eine spezifische REIT-Klausel wäre nur mit immensem Zeitaufwand umsetzbar gewesen.<sup>699</sup>

Vor dem Hintergrund der aufgestellten Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien sind die implementierten gesetzlichen Regelungen jedoch zweifelhaft. Diese Zweifel ergeben sich zum einen aus der Tatsache, dass die vorgebrachten Argumente keinen eindeutigen Vorrang von Art. 10 OECD-MA gegenüber Art. 6 OECD-MA begründen können. Die hierfür angeführten Argumente, zuvorderst das der Systematisierung, vermag nicht zu überzeugen, da gerade keine systematischen Grenzen in den speziellen Regelungen des DBA erkennbar sind, die die Heranziehung des Art. 6 zuungunsten von Art. 10 OECD-MA einschränken würden. Zum anderen ist auch das Argument der Abschirmwirkung der Kapitalgesellschaft wenig stichhaltig, da juristische Personen im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit durchaus Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen beziehen können, wenn Sie als „Person“ i.S.d. Art. 3 Abs. 1 a OECD-MA zu qualifizieren sind. Diese Qualifikation der zufließenden Einkünfte trifft keine Aussage darüber, inwieweit die Qualifikation nach Art. 6 Abs. 1 OECD-MA zugleich für die Besteuerung der Anteilseigner gilt. Die Qualifikation der Ausschüttungen nach Art. 6 Abs. 1 OECD-MA hängt davon ab, ob die Geschäftsanteile der jeweiligen Gesellschaft isoliert betrachtet zum unbeweglichen Vermögen gehören. Die Abschirmwirkung der Kapitalgesellschaft liefert daher kein Argument für die Besteuerung der Dividende, da für die REIT-AG das Transparenzprinzip gerade nicht zur Anwendung kommt und eine Zurechnung von Erträgen durch die Gesellschaft nicht angestrebt wird. Die Qualifikation der Ausschüttungen einer REIT-AG als unbewegliches Vermögen nach Art. 6 OECD-MA ist

---

<sup>699</sup> Vgl. 2.2.2.

weiter umsetzbar, wodurch Deutschland als Wohnsitzstaat des REIT-Anlegers abkommensrechtlich zur Steuererhebung berechtigt wäre.

Darüber hinaus muss sich der Gesetzgeber fragen lassen, warum gerade im Rahmen des REIT-Statuts eine Umqualifizierung der Einkünfte in unbewegliches Vermögen keine hinreichend sichere Besteuerungsvariante darstellt, zumal er eine derartige Gestaltung in § 15 Abs. 2 InvStG für inländische Spezial-Sondervermögen als Treaty Override gesetzlich implementiert hat.<sup>700</sup> Diese Regelung (auch als Supertransparenz bezeichnet), die Steuervorteilen gebietsfremder Investmentanleger gegenüber Direktanlegern entgegenwirken soll, hebt das investmentsteuerliche Trennungsprinzip bewusst auf. Damit gelten die jeweiligen Immobilienerträge beim gebietsfremden Immobilienanleger als unmittelbar zugeflossen, was zu einer Gleichbehandlung der Steuerausländer und der inländischen Direktanleger führt.<sup>701</sup>

Dieser grundsätzliche Eindruck zugunsten einer Ausgestaltung auf Basis der Qualifikation als unbewegliches Vermögen verstärkt sich, wenn man – unter Außerachtlassung der gewählten Regelungen – nur auf Basis des völkerrechtlich einschlägigen „substance-over-form“-Grundsatzes argumentiert. Grundsätzlich ist bei einer Anlage in einen REIT davon auszugehen, dass ein Investor bewusst eine indirekte Immobilienanlage anstrebt. Bei derartigen Anlagen in unbewegliches Vermögen ist aber im Sinne des Abkommenszusammenhangs auf das Belegenheitsstaatsprinzip abzustellen. Eine partielle Anwendung des „substance-over-form“-Grundsatzes in der Form, dass hier nur auf die Ausschüttungen der AG als Dividende abgestellt wird, ohne die faktische steuerliche Transparenz und die Immobilieninvestitionen der Gesellschaft zu beachten, wäre mit dem vorgenannten Grundsatz nicht vereinbar.<sup>702</sup>

---

<sup>700</sup> So bspw. auch Busching, Thomas/Trompeter, Frank: Der G-REIT und die Steuerpflicht ausländischer Anteilseigner, in: IStR 2005, S. 510-514, hier: S. 511.

<sup>701</sup> Vgl. Lübbchusen, Dieter: § 15 InvStG, in: Berger, Hanno/Steck, Kai-Uwe/Lübbchusen, Dieter (Hrsg.): Investmentgesetz – Investmentsteuergesetz, München 2010, Rn. 104.

<sup>702</sup> So auch Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, hier: S. 251 mit Verweis auf Busching, Thomas/Trompeter, Frank: Der G-REIT und die Steuerpflicht ausländischer Anteilseigner, in: IStR 2005, S. 510-514, hier: S. 512.

#### 4.3.2 Die Ausgestaltung eines G-REIT de lege ferenda auf Basis eines modifizierten Akzeptanzmodells

Die naheliegendste Möglichkeit der Korrektur des Besteuerungsregimes der REIT-AG erfolgt in der Anpassung des REIT-Regimes unter Beibehaltung der Zuordnung der Ausschüttungen zu den Einkünften aus Kapitalvermögen (modifiziertes Akzeptanzmodell).

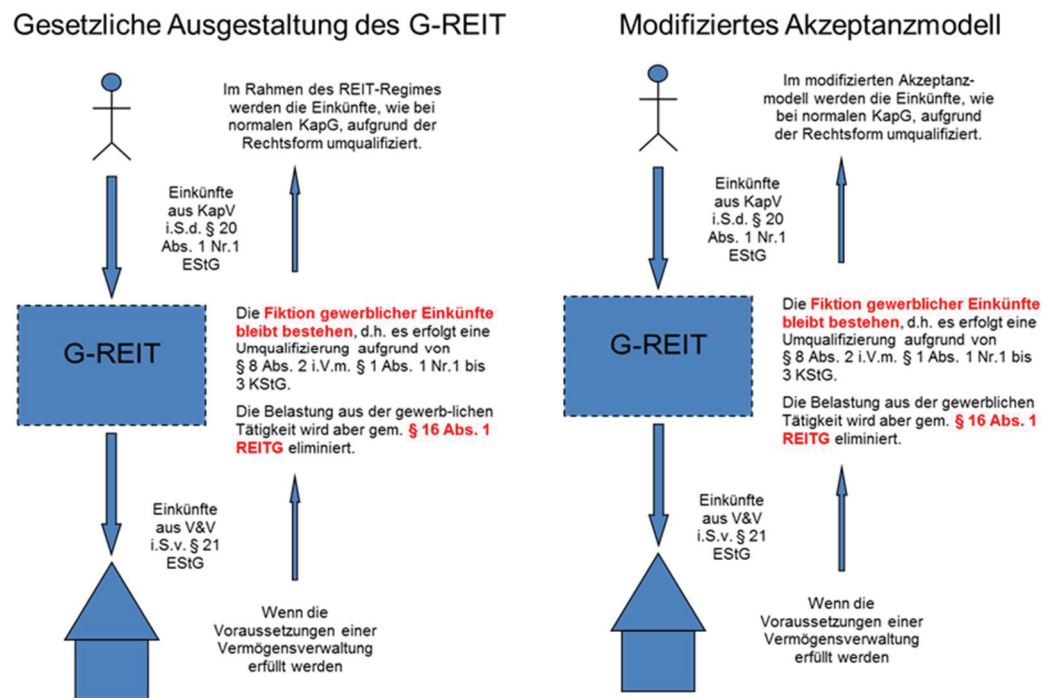


Abbildung 14: Gegenüberstellung des Transparenzansatzes im REITG a.F. und im modifizierten Akzeptanzmodell

##### 4.3.2.1 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung der REIT-AG auf Basis des modifizierten Akzeptanzmodells

Im Rahmen des modifizierten Akzeptanzmodells wird an der im Körperschaftsteuerrecht gültigen Zielsetzung des Gesetzgebers festgehalten, Wertungswidersprüche zwischen dem Zivil- und Steuerrecht zu vermeiden. Die REIT-AG wird daher weiterhin wie eine gewöhnliche Kapitalgesellschaft unter die gesetzlichen Regelungen des § 1 Abs. 1 KStG gefasst, mit der Folge, dass ihre Einkünfte nach § 8 Abs. 2 KStG stets als Einkünfte aus Gewerbebetrieb gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 2 i.V.m. § 15 EStG zu werten sind. Über § 2 Abs. 2 S. 1 GewStG, der an die Rechtsform des Unternehmens anknüpft, wird ebenfalls festgelegt, dass die Tätigkeit einer Kapitalgesellschaft und damit explizit auch die Tätigkeit einer REIT-AG in vollem Umfang als Gewerbebetrieb gelten. Aufgrund der Organisationsform als Kapitalgesellschaft wird damit die an sich rein vermögensverwaltende Tätigkeit der REIT-AG in eine gewerbliche umqualifiziert. Gegenstand der

Gewerbsteuer ist im Ergebnis nicht der Betrieb als wirtschaftliche Einheit, sondern schlicht die in der bestimmten Rechtsform ausgeübte Tätigkeit.<sup>703</sup>

Aufgrund der Orientierung am geltenden Modell stützt sich auch das modifizierte Akzeptanzmodell auf eine Befreiung der REIT-AG von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer nach § 16 REITG in Abhängigkeit von den in Abschnitt 3 erarbeiteten und modifizierten Qualifikationskriterien des REIT-Statuts.

Die Ermittlung des steuerlichen Gewinns der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell orientiert sich an den allgemein gültigen Regelungen des EStG, KStG und GewStG. Hervorzuheben ist zunächst die Berücksichtigung der AfA für steuerliche Zwecke. Ausgehend von der handelsrechtlichen Grundwertung in § 13 Abs. 2 S. 1 REITG n.F., die planmäßige AfA gerade nicht zulässt, wäre aufgrund des (fortgeltenden) Maßgeblichkeitsprinzips steuerlich über eine Versagung nachzudenken. Im Hinblick auf die erarbeiteten Kriterien einer gerechten Besteuerung würde eine Nichtberücksichtigung der AfA jedoch zu erheblichen Verzerrungen führen, da der steuerlich ausgeschüttete Gewinn der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell dann deutlich über dem der Direktanleger liegen würde. In der Folge ist der Ansatz planmäßiger AfA für rein steuerliche Zwecke zwingend vorzunehmen. Die Berücksichtigung dieser immobilien-spezifischen AfA – analog zu § 3 Abs. 3 S. 1 InvStG – wäre unter dem Vorbehalt auszugestalten, dass die AfA nur anzusetzen sind, soweit diese die in § 7 EStG genannten Beträge nicht übersteigen.<sup>704</sup> In der Folge weicht die steuerliche Bemessungsgrundlage vom handelsrechtlichen Ausschüttungsbetrag ab und verringert sich um den steuerlichen Abschreibungsbetrag.<sup>705</sup>

Des Weiteren ist die Bildung der Investitionsrücklage in § 13 Abs. 3 REITG n.F. (analog zur Struktur des § 6b EStG) auch für steuerliche Zwecke zu nennen.<sup>706</sup> Folglich wird es der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell auch für steuerliche Zwecke ermöglicht, die erzielten Veräußerungsgewinne in Gänze auf andere Wirtschaftsgüter zu

---

<sup>703</sup> So auch R 2.1 Abs. 4 GewStR.

<sup>704</sup> Vgl. Kayser, Joachim/Bujotzek, Peter: Die steuerliche Behandlung offener Immobilienfonds und ihrer Anleger, in: FR 2006, S. 49-66, hier: S. 59; Sradj, Martina/Mertes, Horst: Neuregelungen bei der Besteuerung von Investmentvermögen, in: DStR 2004, S. 201-207, hier: S. 202. Verfolgt man diesen Ansatz konsequent weiter, dann müsste die REIT-AG de lege ferenda – ebenfalls in Analogie zu § 5 Abs. 1 Nr. 1 g) InvStG – ihren Aktionären im Rahmen der Ausschüttung mitteilen, welcher Abschreibungsbetrag auf den jeweils ausgeschütteten Dividendenbetrag entfällt.

<sup>705</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REIT-Status (REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell und unbewegliches Vermögen), hier: § 14 Abs. 2 S. 2 REITG.

<sup>706</sup> Vgl. 4.2.2.5.



übertragen. Diese Übertragung ist lediglich auf den steuerfreien Bereich der REIT-AG zu beziehen, d.h. die Reinvestition kann lediglich in unbewegliches Vermögen erfolgen. Da gewisse Beteiligungen ebenfalls als unbewegliches Vermögen qualifiziert werden, sollte auch eine Übertragung auf diese Beteiligungen als zulässig erachtet werden. Aufgrund der Fortgeltung von § 13 Abs. 3 REITG für steuerliche Zwecke ist die zeitliche Übertragung auf einen Zeitraum von maximal fünf Jahren nach Einstellung in die Rücklage begrenzt. Diese Begrenzung dürfte aber nur deklaratorischen Charakter entfalten, da die REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell aufgrund der Regelungen des REIT-Statuts zur Vermögensstruktur zu einer zeitnahen Wiederanlage genötigt ist. Die Dokumentation dieser Übertragung ist trotz Steuerfreistellung der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell angezeigt, da hiervon die Abschreibungshöhe für steuerliche Zwecke auf Ebene der REIT-AG abhängig gemacht wird.

Der steuerliche Gewinnanteil und die steuerliche Gewinnausschüttung können bei geringem handelsrechtlichen Gewinn durchaus negativ ausfallen. Aufgrund des fortgeltenden Trennungsprinzips ist im modifizierten Akzeptanzmodell aber eine Zuweisung von negativen Kapitaleinkünften – im Unterschied zum InvStG – nicht möglich. Die steuerlichen Verluste werden auf Ebene der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell vorgetragen und mit zukünftigen steuerlichen Gewinnansprüchen verrechnet. Dieses System führt automatisch zu einer Beschränkung der Verlustverrechnung, da die in den Verlustvorträgen gespeicherten negativen Einkünfte lediglich mit Gewinnen aus der gleichen REIT-AG de lege ferenda ausgeglichen werden können.

Im Rahmen der Ausgestaltung der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell soll die planmäßige Liquidation der Gesellschaft ohne Verlust des REIT-Status ermöglicht werden.<sup>707</sup> Die nun in § 14 Abs. 3 REITG n.F. eingefügte Regelung ermöglicht eine planmäßige Liquidation unter Beibehaltung der Steuerfreistellung.

Im Rahmen des modifizierten Akzeptanzmodells sind auch die Regelungen des § 18 REITG anzupassen, die eine Versagung der Steuerbefreiung der REIT-AG bei Verstoß gegen das Reglement des REIT-Statuts neuer Fassung beinhalten. Zunächst ist in diesem Zusammenhang § 18 Abs. 1 REITG ersatzlos zu streichen, da die Ausgestaltung der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell eine zwingende Börsenzulassung gerade nicht mehr fordert.<sup>708</sup>

---

<sup>707</sup> Vgl. 4.2.2.3.

<sup>708</sup> Vgl. 4.2.2.4.

Die Regelungen des § 18 Abs. 2 REITG zum Verstoß gegen den Handel mit unbeweglichem Vermögen nach § 14 REITG sind zwingend auch im modifizierten Akzeptanzmodell beizubehalten. Die Ausgestaltung des REIT-Statuts in § 14 REITG n.F. ist zwar vor dem Hintergrund der Entscheidungsneutralität als aneutral zu Gunsten der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell und zuungunsten der direkten Anleger zu bewerten. Aufgrund der höheren Rechtssicherheit der Ausgestaltung des REIT-Statuts im Vergleich zur direkten Anlage ist den Regelungen des REIT-Statuts aber der Vorzug einzuräumen.<sup>709</sup> Vor dem Hintergrund der Tatsache, dass eine Überwachung der Einhaltung der Streubesitz- und der Höchstbeteiligungsquote nicht effizient erfolgen kann und zudem die Vorgaben an die Aktionärsstruktur als Hemmnis für die Entwicklung des Immobilienmarktes zu beurteilen sind,<sup>710</sup> sind die Regelungen des § 18 Abs. 3 REITG im modifizierten Akzeptanzmodell in Gänze zu streichen. Gleiches gilt für die Regelungen zum Mindesteigenkapital, die für nicht zielführend befunden wurden.<sup>711</sup> Daher ist auch die zugehörige Sanktionsregelung des § 18 Abs. 4 REITG aus dem Kriterienkatalog zur Versagung des REIT-Statuts zu streichen. Die Regelungen des § 18 Abs. 5 REITG, die über den Verweis auf § 16 Abs. 3 bis Abs. 6 REITG Verstöße gegen die Vorgaben des REIT-Statuts zur Zusammensetzung des Vermögens und zur Zusammensetzung der Bruttoerträge regeln, sind im Grundsatz beizubehalten. Anpassungen ergeben sich hier lediglich im Bereich der Qualifikation der Bilanzpositionen als unbewegliches Vermögen und in Bezug auf die notwendige prozentuale Überschreitung der Quote des unbeweglichen Vermögens in Sondersituationen wie bspw. bei Kapitalerhöhungen und erwiesenermaßen schlechten ökonomischen Voraussetzungen am Immobilienmarkt. Die Regelungen des § 18 Abs. 6 und Abs. 7 REITG werden beibehalten, regeln sie doch die steuerliche Erfassung der stillen Reserven bei Versagung der Steuerbefreiung.

#### 4.3.2.2 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung der Aktionäre der REIT-AG

Auch im Rahmen der steuerlichen Erfassung der Aktionäre erfolgt die Erfassung der Ausschüttungen und sonstigen Einkünfte aus einer REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell als solche aus Kapitalvermögen.

---

<sup>709</sup> Vgl. 4.2.2.3.

<sup>710</sup> Vgl. 4.2.1.

<sup>711</sup> Vgl. 4.2.2.4.

Die laufende Besteuerung der Aktionäre umfasst zunächst die Dividendenausschüttungen, die diese aus der REIT-AG gemäß § 19 Abs. 1 REITG a.F. erzielen. Die Einkünfte der REIT-AG werden damit auf Basis der gesetzlichen Regelungen der §§ 20 Abs. 1 i.V.m. 32d Abs. 1 EStG a.F. als Kapitaleinkünfte nach dem System der Abgeltungsteuer erfasst.<sup>712</sup> In Abweichung zum geltenden Recht und in Übereinstimmung mit der Grundsystematik der Abgeltungsteuer werden die Ausschüttungen der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell auf Ebene der Aktionäre mangels Besteuerung auf Ebene von REIT-AGs mit der tariflichen Einkommensteuer gemäß § 32a EStG belastet. Nach Auffassung des Verfassers muss hierzu innerhalb der Einkünfte aus Kapitalvermögen eine neue gesetzliche Regelung zur separaten Erfassung der Dividenden von REIT-AGs geschaffen werden, auf die in § 19 Abs. 1 REITG n.F. verwiesen werden muss. Diese gesetzliche Erfassung der Dividenden der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell ist als neuer Tatbestand des § 20 Abs. 1 Nr. 1a EStG in die Einkünfte aus Kapitalvermögen einzufügen.<sup>713</sup> Folgt man dieser notwendigen systematischen Herauslösung der Dividende der REIT-AG aus dem System der Abgeltungsteuer, kann es im Rahmen der Einkünfteermittlung nicht zu einer Versagung der mit den REIT-Ausschüttungen in Zusammenhang stehenden Werbungskosten nach § 20 Abs. 8 EStG kommen. Im Rahmen der Ermittlung der Einkünfte aus Kapitalvermögen sind folglich die individuellen Werbungskosten der Anleger – nicht jedoch die bereits auf Ebene der REIT-AG erfassten Abschreibungen – zu berücksichtigen. Hierunter fallen bspw. Finanzierungsaufwendungen im Zusammenhang mit dem Erwerb der Aktien der REIT-AG, die im Zuge der Ermittlung der Steuerbemessungsgrundlage mindernd zu berücksichtigen sind. Aufgrund der Anpassung des § 20 Abs. 1 EStG ist auch der gesonderte Steuertarif für Einkünfte aus Kapitalvermögen nach § 32d Abs. 2 S. 1 EStG anzupassen. Die Formulierung ist so zu ändern, dass im Ergebnis die Einkünfte aus einer REIT-AG auf Ebene der Aktionäre wie die übrigen Einkünfte mit dem Einkommensteuertarif nach § 32a EStG belastet werden.<sup>714</sup>

Analog zur laufenden Besteuerung der Dividenden können auch im Rahmen der Veräußerung der Anteile an einer REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell die

<sup>712</sup> Diese Einordnung einen systematischen Verstoß gegen die Grundsystematik der Abgeltungsteuer dar, weil Gewinne und die hieran anknüpfenden Ausschüttungen auf Ebene der REIT-AG gerade keiner systemimmanenten steuerlichen Vorbelastung unterlegen haben. Vgl. 4.3.1.2

<sup>713</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 19 Abs. 1 S. 1 REITG, § 20 Abs. 1 Nr. 1a EStG S. 13 und S. 16.

<sup>714</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 32d Abs. 2 Nr. 1a EStG, S. 17.

Regelungen zur Abgeltungsteuer nicht zur Anwendung gelangen. Damit ist die Regelung des § 19 Abs. 1 S. 2 REITG ebenfalls anzupassen, die bei einer Veräußerung von REIT-Anteilen eine steuerliche Erfassung nach § 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG vorsieht. In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, inwieweit die Wertung der Abgeltungsteuer, die im Grundsatz auf dem Konzept der Reinvermögenszugangstheorie basiert, auf die steuerliche Erfassung von Veräußerungsgewinnen fortwirken soll. Folgt man der Konzeption der Abgeltungsteuer, sind die Gewinne aus der Veräußerung der Aktien an der REIT-AG unabhängig von der Haltedauer voll steuerpflichtig. D.h. im Rahmen der Einkünfte aus Kapitalvermögen wäre in § 20 Abs. 2 EStG zur Erfassung dieser Veräußerungsgewinne ebenfalls eine neue Nummer 1a einzufügen, die speziell die Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an einer REIT-AG erfasst. Konkludent wäre die Tarifiermittlung des § 32d Abs. 2 S. 1 EStG anzupassen.<sup>715</sup> Diese Fortwirkung der Abgeltungsteuer auch für Veräußerungsgewinne steht im Gegensatz zur angestrebten entscheidungsneutralen Ausgestaltung des Besteuerungsregimes der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell, da gerade die Vereinnahmung von stillen Reserven eine wesentliche Wertkomponente im Rahmen der Immobilienanlage darstellt. Ausgehend vom hier gewählten Vergleichsmaßstab der direkten Immobilienanlage, die derartige Wertsteigerungen der Immobilienanlage in Abkehr von der Quellentheorie gemäß § 23 Abs. 1 Nr. 1 S. 1 EStG nur bei Veräußerung innerhalb eines zehnjährigen Zeitraums ab Erwerb erfasst, muss bei Umsetzung einer entscheidungsneutralen Ausgestaltung des Besteuerungsregimes die Wertsteigerung, analog zu Einkünften aus Vermietung und Verpachtung, un versteuert bleiben. Die Veräußerung der REIT-Aktien muss damit auch im modifizierten Akzeptanzmodell wieder in den Katalog der privaten Veräußerungsgeschäfte aufgenommen werden. Die steuerliche Erfassung der Veräußerung der Aktien der REIT-AG wäre dann in Anlehnung an § 23 Abs. 1 Nr. 2 S. 1 EStG a.F. so auszugestalten, dass innerhalb einer „Spekulationsfrist“ von zehn Jahren auch die Wertsteigerungen der Aktien einer REIT-AG steuerlich zu erfassen sind.<sup>716</sup>

<sup>715</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 32d Abs. 2 Nr. 1a EStG.

<sup>716</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 23 Abs. 1 Nr. 2a REITG.

In den Fällen, in denen der Veräußerer wesentlich an der REIT-AG *de lege ferenda* beteiligt ist, ergeben sich keine Abweichungen zur geltenden Rechtslage. D.h. bei Verwirklichung der Tatbestandsmerkmale einer wesentlichen Beteiligung erfolgt die steuerliche Erfassung des Veräußerungsgewinns nach § 17 EStG.

Aufgrund der Beibehaltung des REIT-Status inklusive der Steuerbefreiung bei Liquidation der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell stellt sich bei Liquidation der REIT-AG für die Aktionäre, ebenso wie bei der Veräußerung, die grundsätzliche Frage, ob und inwieweit die stillen Reserven, die im Anlagezeitraum gebildet werden konnten, steuerlich zu erfassen sind. Sofern man die Grundwertung der Abgeltungsteuer unangetastet lässt und damit von einer Steuerverstrickung der stillen Reserven auch bei Liquidation ausgeht, wäre der Liquidationsfall unter den neu zu schaffenden § 20 Abs. 1 Nr. 1a EStG zu fassen. Der Liquidationserlös wäre dann analog zu den laufenden Dividendeneinkünften zu erfassen. Im Rahmen einer entscheidungsneutralen Ausgestaltung des Besteuerungsregimes einer REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell und der avisierten Nivellierung der steuerlichen Belastung der Aktionäre der REIT-AG im Vergleich zu der eines Direktanlegers wäre die steuerliche Erfassung der Liquidationserlöse zu verneinen. Damit müsste der Liquidationsfall ebenfalls separat geregelt werden. Hierzu bietet sich die Aufnahme des Liquidationsfalls in einer Neufassung des § 23 Abs. 1 Nr. 2 S. 1 EStG an, um eine Besserstellung der Aktionäre der REIT-AG im Vergleich zu den Direktanlegern zu verhindern. Eine Nichterfassung hätte zur Folge, dass bei Erwerb der Aktien und Liquidation der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell innerhalb eines Zeitraums von weniger als zehn Jahren die hier generierten Wertsteigerungen steuerfrei vereinnahmt werden könnten. Gleiches würde auch für den weniger wahrscheinlichen Fall der Errichtung und Liquidation der REIT-AG *de lege ferenda* innerhalb von zehn Jahren gelten.<sup>717</sup>

#### 4.3.2.3 Abkommensrechtliche Ausgestaltung des modifizierten Akzeptanzmodells – Beibehaltung der Qualifikation nach Art. 10 OECD-MA

Im Rahmen des modifizierten Akzeptanzmodells wird weiter auf die rechtliche Verfassung der REIT-AG als juristische Person i.S.d. Art. 1 OECD-MA abgestellt. Ihre Ausschüttungen werden somit als Dividenden nach Art. 10 Abs. 1 OECD-MA qualifiziert. Aufgrund dieser fortwährenden abkommensrechtlichen Qualifikation werden im

<sup>717</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 23 Abs. 1 Nr. 2a REITG.

modifizierten Akzeptanzmodell die geltenden abkommensrechtlichen Spezifika zur Reduktion der Steuerbelastung – Vermeidung der Reduktion der Quellensteuer aufgrund von Art. 10 Abs. 2 b) OECD-MA bzw. Art. 10 Abs. 2 a) OECD-MA und Anwendbarkeit der Mutter-Tochter-Richtlinie – im Grundsatz beibehalten. D.h. die abkommensrechtlichen Regelungen werden weiter mittels eines innerstaatlichen Treaty Override überschrieben, indem die gesetzliche Regelung des § 16 Abs. 2 S. 2 REITG a.F., die eine Begrenzung der Rechte allein für steuerliche Zwecke vorsieht, erhalten bleibt. Damit können die Aktionäre trotz Aufgabe der Anforderungen zur Mindeststreuung und Höchstbeteiligung auch im modifizierten Akzeptanzmodell aus ihrer Beteiligung an der REIT-AG *de lege ferenda* weiterhin nur die Rechte geltend machen, die ihnen aus einer Beteiligung von weniger als 10 % zustehen würden. Diese Beschränkung der Beteiligungsrechte gilt nach § 16 Abs. 3 REITG unverändert ausschließlich für die Anwendung der von der Bundesrepublik Deutschland geschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen. Die Voraussetzungen für ein innerstaatlich wirksames Treaty Override bleiben somit bestehen. Im Unterschied zur bisherigen Ausgestaltung wird lediglich auf eine gesellschaftsrechtliche Untermauerung des Treaty Override verzichtet.

#### 4.3.2.4 Beurteilung

Die steuerliche Ausgestaltung der REIT-AG auf Basis des modifizierten Akzeptanzmodells steht in Einklang mit der vom Gesetzgebers mit der REIT-AG angestrebten Ausgestaltung eines einfachen, international konkurrenzfähigen, kapitalmarktfähigen, indirekten Anlagevehikels.<sup>718</sup>

Mit Blick auf die zugrunde gelegten Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien ist zunächst festzuhalten, dass die Anpassungen der REIT-AG im modifizierten Akzeptanzmodell weitgehend zur gleichen Belastungswirkung auf Ebene der REIT-Aktionäre führen wie bei einer Direktanlage. Dies resultiert daraus, dass die REIT-AG als Sonderform der AG hier aus der gesamten Systematik der Abgeltungsteuer ausgenommen wird, obwohl gerade gesellschaftsrechtlich immer wieder auf diese Anknüpfung verwiesen wird. Die vom Gesetzgeber angestrebte Wertungsgleichheit zwischen Handels- und Steuerrecht wird damit noch weitgehender als in der geltenden Rechtslage durchbrochen. Besonders deutlich wird dieser Bruch im Rahmen der steuerlichen Erfassung der Veräußerung bzw. der Liquidation der REIT-AG insgesamt oder bei Veräußerung von

---

<sup>718</sup> Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 12.01.2007, BT-Drs. 16/4026, hier: S. 14.



Anteilen an der REIT-AG. Nach geltendem Recht wären diese Erlöse aufgrund der Abgeltungsteuer weiter steuerverstrickt. Diese Beurteilung ist vor dem Hintergrund der erarbeiteten Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien nicht haltbar, da der Direktanleger in den vergleichbaren Fällen gerade von einer Steuerbelastung ausgenommen wird.

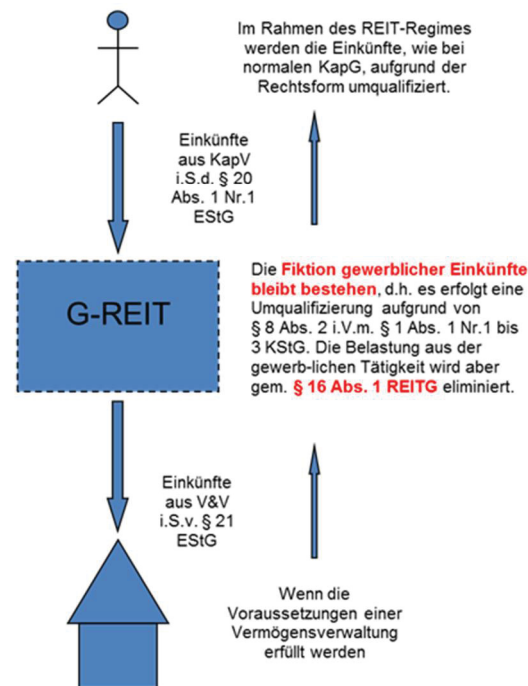
Ferner kann durch das modifizierte Akzeptanzmodell auch mit Blick auf die bestehenden Doppelbesteuerungsabkommen die fehlende gesellschaftsrechtliche Untermauerung nicht aufgelöst werden, da das Treaty-Override in § 16 Abs. 2 REITG bestehenbleibt, um die Anwendung der Mutter-Tochter-Richtlinie weiterhin zu blockieren.

#### 4.3.3 Die Ausgestaltung eines G-REIT de lege ferenda nach Maßgabe der maximalen Transparenz

In Anknüpfung an die vorgenannten Kritikpunkte erscheint dem Verfasser die Ausgestaltung der REIT-AG unter Berücksichtigung der obigen gesellschaftsrechtlichen Modifikationen nicht hinreichend adäquat, um die immobilienbezogene Prägung der Gesellschaft auch im Rahmen der steuerlichen Regelungen wiederzugeben. Die Anknüpfung an die formalen Vorgaben der Rechtsformwahl, die auf der Wertungsgleichheit zwischen Handels- und Steuerrecht fußt, hat in der steuerlichen Beurteilung die Negierung sämtlicher immobilienbezogenen Anknüpfungspunkte zur Folge. Insofern ergeben sich in der steuerlichen Belastungswirkung starke Unterschiede zur Direktanlage, die im klaren Gegensatz zur angestrebten steuerneutralen Ausgestaltung des REIT-Statuts stehen.

Das folgende Modell des Besteuerungsregimes eines REITs nach Maßgabe der maximalen Transparenz stellt einen Gegenentwurf zum modifizierten Akzeptanzmodell dar, in dem die Transparenz der Kapitalgesellschaft weitest möglich gefasst wird, was zu einer Annäherung des REIT-Besteuerungsregimes an die steuerliche Erfassung transparenter Personengesellschaften führt.

## Gesetzliche Ausgestaltung des G-REIT



## Modell der maximalen Transparenz

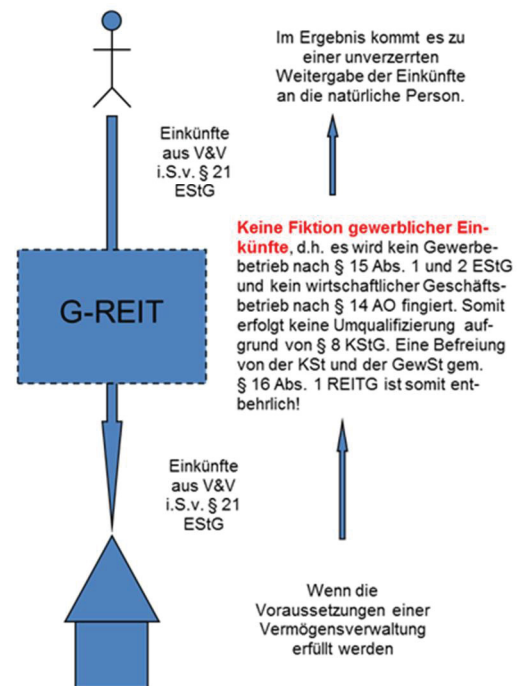


Abbildung 15: Gegenüberstellung des Transparenzansatzes im REITG a.F. und im Modell der maximalen Transparenz

#### 4.3.3.1 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung auf Ebene der REIT-AG bei maximaler Transparenz

Aufgrund der Prämissen einer möglichst weitgehenden Transparenz der REIT-AG bei gleichzeitiger Erhaltung der REIT-AG als eigenständiges Steuerrechtssubjekt ist die REIT-AG wie eine gewöhnliche Kapitalgesellschaft unter die gesetzlichen Regelungen des § 1 Abs. 1 KStG zu fassen. Diese Subsumption hat zur Folge, dass die Einkünfte der REIT-AG nach § 8 Abs. 1 S. 1 KStG unter Verweis auf den Einkommensbegriff und die Einkommensermittlungsvorschriften des § 2 Abs. 1 EStG zunächst als Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung bzw. aus Kapitalvermögen zu ermitteln sind. Zur Erreichung der angestrebten entscheidungsneutralen Ausgestaltung ist die gesetzliche Regelung des § 8 Abs. 2 KStG zu negieren, um so auf Ebene der REIT-AG eine Umqualifizierung in gewerbliche Einkünfte zu vermeiden.<sup>719</sup> Damit werden auf Ebene der AG sämtliche nach § 2 Abs. 1 EStG zulässigen Einkunftsarten ermöglicht. Diese Modifikation im REIT-Statut stellt keine grundsätzliche Abkehr von der gültigen körperschaftsteuerlichen Zielsetzung des Gesetzgebers dar, Wertungswidersprüche zwischen Zivil- und Steuerrecht zu vermeiden und Rechtsformen, die im Zivilrecht für gewerbliche Betätigungen vorgesehen

<sup>719</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 8 Abs. 2 KStG.

sind, auch steuerlich so zu behandeln.<sup>720</sup> Nach Auffassung des Verfassers ist dieser Wertungswiderspruch im Rahmen der Besteuerung der REIT-AG bei maximaler Transparenz gerade zwingend, da die zivilrechtlichen Spezifika des REIT-Regimes bereits im geltenden Recht und in größerem Maße in der modifizierten Ausgestaltung der rechtsformspezifischen Restriktionen in Kapitel 4.2.2 auf die Sicherstellung einer rein passiven Anlage in Immobilien abzielen und damit gerade keine gewerbliche Tätigkeit vorsehen. Vielmehr soll ein Abweichen von der rein passiven Immobilienanlage und der primären Vermögensverwaltung hin zur gewerblichen Tätigkeit durch Sanktionen im REIT-Regime geahndet werden.

Konsequent muss § 2 Abs. 2 S. 1 GewStG, der an die Rechtsform des Unternehmens anknüpft und die Tätigkeit der REIT-AG in vollem Umfang als Gewerbebetrieb definiert, angepasst werden.<sup>721</sup>

Die Ermittlung des steuerlichen Gewinns einer REIT-AG bei maximaler Transparenz orientiert sich zunächst an den allgemein gültigen Regelungen des EStG, KStG und GewStG.

Aufgrund der maximalen Transparenz führt dies zu einer gesonderten Ermittlung des steuerlichen Gewinns für jeden Teilbereich der zulässigen REIT-Aktivitäten. Bereits auf Ebene der REIT-AG sind die Einkünfte aus folgenden Teilbereichen: 1. Unbeweglichem Vermögen im Inland (Mieteinnahmen, Veräußerungsgewinne von Immobilien und Einnahmen aus Beteiligungen an Immobiliengesellschaften, die ebenfalls die Ertragskriterien erfüllen); 2. Übrigem Vermögen im Inland (Dividenden aus steuerpflichtigen Tochtergesellschaften, sonstige Dividenden und Zinsen); 3. Steuerfreien inländischen Anlagen; 4. Bereits im Ausland versteuerten Einkünften aus unbeweglichem Vermögen und 5. im Ausland versteuerten Einkünften aus übrigem Vermögen separat zu ermitteln. Darüber hinaus sind die zugehörigen Werbungskosten auf die einzelnen Teilbereiche aufzuteilen und allgemeine administrative Kosten der REIT-AG nach einem Verteilungsschlüssel auf die jeweiligen Einkunftsquellen zu verteilen.

---

<sup>720</sup> Diese Ausgestaltung widerspricht nicht der Grundwertung des KStG, da auch für Körperschaften i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 4-6 KStG die Regelungen des § 8 Abs. 2 KStG keine Anwendung finden. Grundsätzlich ließe sich das vorgenannte Ergebnis auch erzielen, wenn man die REIT-AG de lege ferenda aus den unbeschränkt steuerpflichtigen Körperschaften ausnehmen würde; dies erscheint aufgrund der weitgehend zivilrechtlichen Überschneidung zur Aktiengesellschaft jedoch nicht sachgerecht.

<sup>721</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 2 Abs. 2 GewStG.

Im Rahmen der Ermittlung der Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen ist bei einer Ausgestaltung nach Maßgabe der maximalen Transparenz die AfA für steuerliche Zwecke in Abweichung von der handelsrechtlichen Grundwertung in § 13 Abs. 2 S. 1 REITG n.F. für steuerliche Zwecke zwingend zu berücksichtigen. Die Berücksichtigung dieser immobilienpezifischen AfA ist auch im Rahmen dieses Ansatzes unter dem Vorbehalt auszugestalten, dass die AfA nur anzusetzen sind, soweit diese die in § 7 EStG genannten Beträge nicht übersteigen. Die Dividende aus dem Bereich des unbeweglichen Vermögens setzt sich dann als handelsrechtlicher Ausschüttungsbetrag verringert um den steuerlichen Abschreibungsbetrag zusammen.<sup>722</sup> Es ergibt sich im Bereich des unbeweglichen Vermögens die gleiche Steuerbemessungsgrundlage wie bei der direkten Anlage.

Im Rahmen des Ansatzes der maximalen Transparenz sind auch die möglichen Steuerbefreiungen nach den Teilbereichen zu differenzieren. Demnach sind Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen im Inland auf Ebene der REIT-AG analog zu § 16 Abs. 1 S. 1 REITG vollständig von der Körperschaftsteuer zu befreien. Nach Auffassung des Verfassers ist diese Freistellung der REIT-AG von der KSt zwingend und ergibt sich bereits dogmatisch aus der vorherrschenden Begründung zum geltenden Körperschaftsteuerrecht, die auf der Prämisse basiert, dass der Besteuerung juristischer Personen eine Komplementärfunktion für die Besteuerung von Vermögenszuwächsen zukommt, die bei natürlichen Personen nicht zeitnah erfasst werden können. Im Rahmen der REIT-Konzeption bei maximaler Transparenz bleibt für diese Komplementärfunktion aufgrund der gesetzlich fixierten Ausschüttungsprämisse in Kombination mit der Erfassung auf Ebene der Aktionäre jedoch kein Raum. Vielmehr wird das Steuersubstrat zeitnah von der Gesellschaftsebene auf die Ebene der Gesellschafter transferiert und dort der Steuerpflicht unterworfen.<sup>723</sup> Eine eigenständige Besteuerung der REIT-AG de lege ferenda wäre damit nur für die Gewinnanteile zu überdenken, die nicht an die Anleger ausgeschüttet werden.<sup>724</sup>

<sup>722</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 14 Abs. 2 S. 2 REITG.

<sup>723</sup> Vgl. 3.2.3.6.

<sup>724</sup> Hilfsweise ist zudem anzuführen, dass das Körperschaftsteuerrecht für primär vermögensverwaltende Körperschaften im Immobilienbereich in § 5 Abs. 10 KStG in einigen Fällen eine Freistellung gewährt. Siehe hierzu die Kommentierung von Alber Matthias: § 5 Abs. 1 Nr. 10-13 KStG, in: Dötsch, Ewald/Pung, Alexandra/Möhlenbrock, Rolf (Hrsg.): Die Körperschaftsteuer, Stuttgart, Stand: April 2013, Rn. 7ff. Vor dem Hintergrund, dass das REIT-Regime ebenfalls eine klare Ausrichtung auf die rein passive Immobilienanlage vorsieht und damit eine Vermögensverwaltung anstrebt, kann hieraus ebenfalls eine Tendenz zur Freistellung abgeleitet werden.

Im Rahmen des Ansatzes der maximalen Transparenz wird im Bereich des unbeweglichen Vermögens im Inland zudem eine Befreiung von der Gewerbesteuer gemäß § 16 Abs. 2 REITG befürwortet. Zwar wäre eine gewerbesteuerliche Belastung bei reiner Vermögensverwaltung auch nach geltender Rechtslage aufgrund der erweiterten Kürzung nach § 9 Nr. 1 S. 2 GewStG nicht gegeben. Von dieser Freistellung wäre jedoch nur die Verwaltung und Nutzung eigenen Vermögens umfasst, nicht die darüber hinausgehenden Aktivitäten der REIT-AG, die als notwendiger Teil einer wirtschaftlich sinnvoll gestalteten Grundstücksverwaltung und -nutzung anzusehen sind.

Im Zusammenhang mit der Umsetzung des Modells der maximalen Transparenz ist auch die Regelung des § 23 Abs. 1 Nr. 1 EStG auf die REIT-Struktur zu übertragen.<sup>725</sup> Damit ist auf Ebene der REIT-AG nach Realisierung dieser Veräußerungsgewinne zu entscheiden, ob diese steuerfreien Gewinne auf Ebene der REIT-AG verbleiben oder an die Aktionäre ausgeschüttet werden. Bei Verbleib der Veräußerungsgewinne auf Ebene der REIT-AG nach Maßgabe der maximalen Transparenz wäre dann zu differenzieren, inwieweit diese in die Reinvestitionsrücklage nach § 13 Abs. 3 REITG n.F. eingestellt werden.<sup>726</sup> Innerhalb der Investitionsrücklage wäre weiter zu unterscheiden, ob die Veräußerungsgewinne aus Erlösen inner- oder außerhalb der zehnjährigen Frist des § 23 Abs. 1 Nr. 1 EStG stammen. Bei ausbleibender Reinvestition wären dann auch die Auflösungsbeträge entsprechend differenziert zu behandeln.<sup>727</sup> Hieran anknüpfend stellt sich die Frage, wie mit Gewinnen umzugehen ist, die innerhalb der zehnjährigen Frist des § 23 Abs. 1 Nr. 1 EStG realisiert werden. Bei konsequenter Umsetzung der Neutralitätsanforderungen wären die Gewinne den Gesellschaftern steuerlich zuzurechnen, auch wenn sie in die Reinvestitionsrücklage eingestellt würden. Ausgehend von dieser Grundwertung kann es demnach zu Situationen kommen, in denen der Aktionär höhere steuerliche Gewinne als handelsrechtliche Ausschüttungen zugewiesen bekommt. Vor diesem Hintergrund wird daher aufbauend auf der vorgeschlagenen Reinvestitionsrücklage auch für steuerliche Zwecke dafür plädiert, eine steuerneutrale

---

<sup>725</sup> So bereits Rehkugler, Heinz: Einführung eines deutschen Reit („G-REIT“) – Stellungnahme des Arbeitskreises „Immobilien“ der DVFA, Dreieich/Freiburg 2005, S.7; Meitner, Matthias/Schäfer, Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/Väth, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland (Hrsg.) ZEW/ebs, Mannheim 2005, S. 153f.

<sup>726</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 13 Abs. 3 S. 2 REITG.

<sup>727</sup> GIA Bron, Jan Frederik: Der G-REIT, Baden-Baden 2007, S. 170.

Übertragung auf die Reinvestition zuzulassen. Die Beurteilung der Bildung und Auflösung dieser Rücklage orientiert sich an der Struktur des § 6b EStG.

In konsequenter Umsetzung der Maßgabe einer maximalen Transparenz wären die Einkünfte, die eine REIT-AG im Inland aus übrigem Vermögen erzielt – dies sind insbesondere Dividenden und Zinsen – nach den geltenden Regelungen des Teileinkünfteverfahrens (bzw. den Regelungen zu Beteiligungserträgen nach § 8b KStG) zu erfassen und auf Ebene der REIT-AG voll steuerpflichtig.

Darüber hinaus sind ggf. auch gewerbliche Einkünfte auf Ebene der REIT-AG de lege ferenda nach Maßgabe der maximalen Transparenz zu erfassen, sofern diese der REIT-AG durch eine ihrer Tochtergesellschaften zugewiesen würde. Auch diese Einkünfte sind dann voll steuerpflichtig.

Der steuerliche Ausschüttungsbetrag – bestehend aus den fünf vorgenannten Teilbereichen – kann im Grundsatz bei geringem handelsrechtlichem Gewinn auch negativ werden. Aufgrund des auch bei der REIT-AG im Modell der maximalen Transparenz geltenden Trennungsprinzips kann keine Zuweisung der negativen Einkünfte an die Anteilseigner erfolgen, da die Aktionäre keine dem Mitunternehmer vergleichbare Stellung einnehmen und die Steuersubjekteigenschaft der REIT-AG nicht negiert werden soll. Angestrebt wird vielmehr eine gleichhohe Belastungswirkung. Dazu müssen die steuerlichen Ergebnisse der fünf Teilbereiche separat auf Ebene der REIT-AG nach Maßgabe der maximalen Transparenz erfasst, vorgetragen und mit zukünftigen steuerlichen Gewinnansprüchen verrechnet werden. Ein horizontaler Verlustausgleich ist vor dem Hintergrund der geltenden Rechtslage im EStG nur eingeschränkt zulässig. Dieses Besteuerungssystem der maximalen Transparenz führt automatisch zu einer Beschränkung der Verlustverrechnung, da die in den Verlustvorträgen gespeicherten negativen Einkünfte lediglich mit Gewinnen aus dem gleichen Teilbereich der selben REIT-AG ausgeglichen werden können.

Im Rahmen der Ausgestaltung der REIT-AG bei maximaler Transparenz ermöglicht die Neuregelung des § 14 Abs. 3 REITG n.F. eine planmäßige Liquidation der Gesellschaft.<sup>728</sup> Bei konsequenter Umsetzung der maximalen Transparenz kann die Ermittlung des Liquidationserlöses dann ebenfalls nur separat für die jeweiligen einzelnen Teilbereiche erfolgen. Damit wäre bei einer planmäßigen Liquidation zwischen den

<sup>728</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 14 Abs. 3 REITG.



Teilbereichen zu differenzieren, bei denen eine Beibehaltung der Steuerfreistellung möglich ist, und zwischen den Bereichen, in denen die Liquidation aufgrund der Zuordnung weiter steuerpflichtig bleibt.

Im Rahmen des Modells der REIT-AG bei maximaler Transparenz sind ferner die Regelungen des § 18 REITG anzupassen, die eine Versagung der Steuerbefreiung der REIT-AG bei Verstoß gegen das Reglement des REIT-Statuts beinhalten. Da diese Regelungen an die handels- und gesellschaftsrechtlichen Strukturmerkmale der REIT-AG anknüpfen, die unverändert für alle Besteuerungsvarianten gelten, kann hier auf die Ausführungen unter 4.2.2 verwiesen werden.

#### 4.3.3.2 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung der Aktionäre der REIT-AG

Die Konzeption der REIT-AG auf Basis einer maximalen Transparenz trifft zunächst keine Aussage zur Qualifikation der Erträge auf Ebene der Aktionäre der REIT-AG. Im Grundsatz wäre auch bei maximaler Transparenz – ausgehend von der zivilrechtlichen Struktur des Trennungsprinzips – eine einheitliche Qualifikation der Einkünfte als solche aus Kapitalvermögen möglich.<sup>729</sup> Die naheliegendere Ausgestaltung der Besteuerung der Aktionäre bei maximaler Transparenz besteht jedoch darin, den Aktionären die gleichen Einkünfte zuzuweisen, die auch die REIT-AG generiert. Dies hat zur Konsequenz, dass der Aktionär auf der „Ausgangsseite“ der REIT-AG – wie im Übrigen auch bei offenen Immobilienfonds – die gleichen Einkünfte zugewiesen bekommt, die die REIT-AG selbst auf der „Eingangsseite“ erzielt hat. Damit wäre auf Ebene der Aktionäre ebenfalls zwischen Einkünften aus Vermietung und Verpachtung, sonstigen Einkünften, Einkünften aus Kapitalvermögen und ggf. gewerblichen Einkünften zu unterscheiden.

Im Rahmen der angestrebten rechtsformneutraleren Ausgestaltung der REIT-AG nach Maßgabe der maximalen Transparenz erzielen die Aktionäre bei Ausschüttungen aus unbeweglichem Vermögen dann zwangsläufig Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung gemäß § 21 EStG.<sup>730</sup> Darüber hinaus sind Aktionären sonstige Einkünfte zuzurechnen, sofern auf Ebene der REIT-AG die Tatbestandsmerkmale des § 23 Abs. 1 Nr. 1 EStG erfüllt werden. D.h. bei einer Veräußerung von Immobilien nach Ablauf der zehnjährigen Haltedauer wäre der Veräußerungsgewinn zunächst auf Ebene der REIT-AG steuerfrei

<sup>729</sup> So bspw. der Vorschlag einer sachlichen Steuerbefreiung. Vgl. Meitner, Matthias/Schäfer, Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/Väth, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland (Hrsg.) ZEW/ebs, Mannheim 2005, S. 154.

<sup>730</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 19 Abs. 1 REITG.

zu vereinnahmen. Die auf diese Veräußerung anteilig entfallende Dividende wäre dann gesondert auszuweisen und beim Aktionär von der steuerlichen Erfassung auszunehmen.<sup>731</sup> Von einer Zurechnung der Erträge aus der Umschichtung bei Veräußerung innerhalb des Tatbestandes des § 23 EStG – in Abweichung von der hier dargestellten Ausgestaltung und analog zur gesetzlichen Ausgestaltung des InvStG – ist nach Auffassung des Verfassers abzusehen, weil dies zum einen dem Charakter der passiven Immobilienanlage als Ausdruck einer auf Vermögenswachstum ausgerichteten Anlage widerspricht und zum anderen gegen das fortgeltende Trennungsprinzip verstößt. Bei Außerachtlassung dieser Ebenentrennung könnte es zu einer Steuerbelastung auf Ebene der Aktionäre ohne Zufluss von Liquidität kommen. Dann wären auch Fallkonstellationen, insbesondere bei Verlusten aus laufendem Geschäft, denkbar, in denen der Aktionär Fremdmittel aufnehmen müsste, um die durch den REIT veranlasste und ihm zugerechnete Steuerlast zu begleichen.

Neben den immobilienbezogenen Einkünften sind die auf Ebene der REIT-AG nach Maßgabe der maximalen Transparenz erzielten Kapitaleinkünfte den Aktionären als Einkünfte aus Kapitalvermögen weiterzuleiten. Darüber hinaus sind auch gewerbliche Einkünfte an die Aktionäre der REIT-AG weiterzuleiten, falls eine Tochterpersonengesellschaft aufgrund der Übertretung der Regelungen des § 14 REITG zum Ausschluss des Immobilienhandels oder aufgrund originärer gewerblicher Tätigkeit derartige Einkünfte erzielt, die dann der REIT-AG zuzurechnen sind. Die Qualifikation der Einkünfte einer REIT-AG bei maximaler Transparenz wirkt sich auch im Rahmen der Veräußerung der Aktien aus. Auch hier ist wiederum nach Maßgabe der maximalen Transparenz zwischen den vier vorgenannten Einkunftsarten zu differenzieren. Im Bereich des unbeweglichen Vermögens ist eine steuerliche Erfassung des REIT-Anteils nur dann gegeben, wenn der Veräußerungsfall die gesetzlichen Regelungen des § 23 Abs. 1 Nr. 1 EStG erfüllt. D.h. aufgrund der Einordnung der Aktien der REIT-AG bei maximaler Transparenz als unbewegliches Vermögen wären sämtliche Anteilsveräußerungen innerhalb einer zehnjährigen Frist steuerlich zu erfassen. In dem Teilbereich, der die Anlage der REIT-AG in Finanzanlagen, liquide Mittel und Beteiligungen abbildet, kommen die gesetzlichen Regelungen des § 20 Abs. 2 EStG zur Anwendung.

Die Einkünftequalifikation auf Ebene der REIT-Aktionäre bei maximaler Transparenz ist – im Unterschied zum Transparenzbegriff der Personengesellschaft – abschließend, d.h.

---

<sup>731</sup> Gleicher Auffassung: Rehkugler, Heinz: Einführung eines deutschen Reit („G-REIT“) – Stellungnahme des Arbeitskreises „Immobilien“ der DVFA, Dreieich/Freiburg 2005, S.7f.

zusätzliche eigene Handlungen des Steuerpflichtigen, die zusammen mit den auf der Gesellschaftsebene stattfindenden Aktivitäten einen anderen einkommensteuerlichen Tatbestand verwirklichen, werden im Rahmen der Einkünftequalifikation nicht berücksichtigt.<sup>732</sup>

Im Rahmen der Liquidation ergibt sich keine abweichende Beurteilung zur vorgenannten Darstellung bei Veräußerung der Anteile an einer REIT-AG. Auch hier ist separat anhand der jeweiligen Teilbereiche zu differenzieren, welche Steuerfolgen sich aus der Liquidation ergeben.

#### 4.3.3.3 Die abkommensrechtliche Beurteilung bei maximaler Transparenz

Die Beurteilung der laufenden Einkünfte für Zwecke der Doppelbesteuerungsabkommen erfolgt anhand der jeweils erzielten Einkünfte. D.h. bei unbeweglichem Vermögen werden Einkünfte gemäß Art. 6 OECD-MA und bei Dividendenausschüttungen Einkünfte nach Art. 10 OECD-MA generiert.

#### 4.3.3.4 Beurteilung

Die Umsetzung eines Besteuerungsregimes der REIT-AG bei maximaler Transparenz ist wie dargestellt hochkomplex und generiert einen erheblichen Mehraufwand, da die jeweiligen Ausschüttungen der REIT-AG für die jeweiligen Anteilseigner gegliedert nach den einzelnen Einkunftsarten aufzubereiten wären. Dieser Mehraufwand steht aber im Kontrast zum angestrebten Ziel des REIT-Statuts, eine einfache und international konkurrenzfähige Rechtsform zu implementieren.<sup>733</sup> Gerade bei Publikumsgesellschaften ist ein solches Vorgehen kaum darstellbar und wenig praktikabel.

Mit Blick auf die zugrunde gelegten Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien erreicht die Ausgestaltung der REIT-AG nach Maßgabe der maximalen Transparenz die weitestgehende Annäherung an die Direktanlage, da hier die Erfassung nach Einkunftsarten auf Ebene der REIT-AG wie auch auf Ebene der Aktionäre erfolgt und somit identische Bemessungsgrundlagen und die gleichen Parameter der Leistungsfähigkeit bestimmt werden wie bei den Direktanlegern.

---

<sup>732</sup> Vgl. 3.2.3.3.

<sup>733</sup> Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 12.01.2007, BT-Drs. 16/4026, hier: S. 14.

Diese Ausgestaltung, die letztendlich nur Teile der REIT-AG als unbewegliches Vermögen qualifiziert und begünstigt,<sup>734</sup> kann dennoch nicht überzeugen. Dies beruht darauf, dass die für die Umsetzung dieses Konzeptes notwendige klare Trennung zwischen den unterschiedlichen Einkunftsarten in der Praxis einen hohen Aufwand verursacht. Für die Trennung sind sog. «Topflösungen» vorzunehmen, um erstens die Steuerbelastung der REIT-AG aus deren originär steuerpflichtigen Tätigkeiten zu bestimmen und um zweitens die zutreffende Besteuerung von nationalen als auch von internationalen Anteilseignern sicherzustellen.

Die Zersplitterung wirkt sich auch auf die Umsetzung der Verlustverrechnung aus. Die Verluste der jeweiligen Einkunftsarten können bei konsequenter Separierung bereits auf Ebene der REIT-AG nicht untereinander ausgleichsfähig werden, wenn sie an die Gesellschafter quasi separat ausgeschüttet werden sollen. Ein derartiges Vorgehen würde gegen die geltenden Regelungen des § 20 Abs. 6 EStG verstoßen. Hinzu kommt die fortbestehende Abschirmwirkung der Kapitalgesellschaft gegenüber ihren Anteilseignern aufgrund des fortgeltenden Trennungsprinzips. Dies führt dazu, dass eine Verlustverrechnung nur mit Folgegewinnen aus der jeweiligen Einkunftsquelle auf Ebene der REIT-AG verrechnet werden kann. Eine Verrechnung auf Ebene der Aktionäre mit anderen Einkünften bleibt damit, entgegen der angestrebten rechtsformneutralen Ausgestaltung, weiterhin unzulässig.

Zudem hält die im Modell der maximalen Transparenz gewählte pragmatische Ausgestaltung der Regelungen zum gewerblichen Grundstückshandel einem Vergleich mit den Prüfkriterien der Rechtsformneutralität nur bedingt Stand. Bei konsequenter Umsetzung wäre die Steuerbefreiung der gesamten REIT-AG bei maximaler Transparenz nach § 18 Abs. 2 REITG zu versagen, wenn die REIT-AG die Grenzen des gewerblichen Grundstückshandels nach § 14 REITG n.F. überschreiten würde. Ausgehend von den dann greifenden gesetzlichen Besteuerungsregelungen einer steuerpflichtigen Kapitalgesellschaft würde eine Umqualifizierung sämtlicher Einkünfte in gewerbliche

---

<sup>734</sup> Im rein nationalen Vergleich wäre diese Ausgestaltung Analog zur transparenten Personengesellschaft und den offenen Immobilienfonds, die ebenfalls eine Abschichtung der Anlagemöglichkeiten und damit unterschiedliche Einkunftsarten zulassen.

Im internationalen Vergleich findet sich bspw. in Großbritannien ein vergleichbares Vorgehen. Die entsprechenden Regelungen des UK-REIT sehen vor, die Ausschüttungen, die aus unbeweglichem Vermögen stammen, als „Property Income Distribution“ (PID) zu qualifizieren und die übrigen Einkünfte wie reguläre Dividenden zu behandeln. Vgl. zur Ausgestaltung des UK-REIT vgl. Fabry, Peter/Riha, Alexander: Der Gesetzentwurf zu UK REITs vor dem Hintergrund weltweiter REIT-Gesetzgebung, in: RIW 2006, S. 528-533, hier: S. 532.

Einkünfte erfolgen, d.h. auch die übrigen „Töpfe“ müssten bereits auf Ebene der REIT-AG in gewerbliche Einkünfte umqualifiziert werden – mit der Folge, dass insbesondere die stillen Reserven aufzudecken und zu versteuern wären.

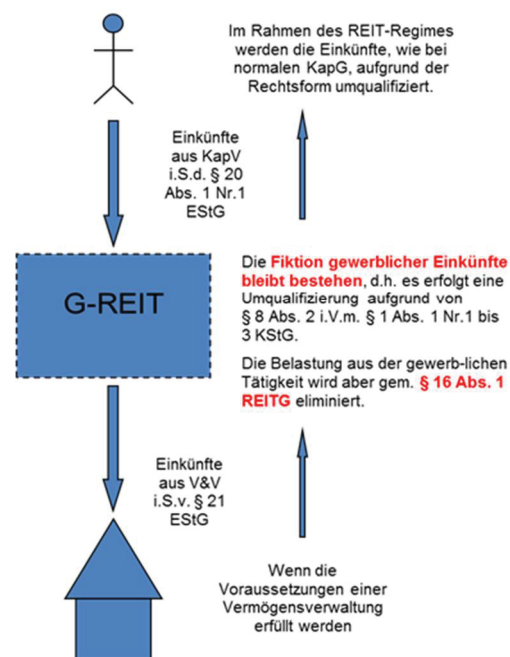
Die abkommensrechtliche Beurteilung steht in Einklang mit den Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien, ist aber auch hier vor der Komplexität der unterschiedlichen Zuordnungen zu sehen.

#### 4.3.4 Die Ausgestaltung eines G-REIT de lege ferenda bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen

In Anknüpfung an die Schwachstellen des modifizierten Akzeptanzmodells und des Modells der maximalen Transparenz erscheint dem Verfasser eine Kombination notwendig, um zum einen die vom Gesetzgeber gewollte immobilienbezogene Prägung der REIT-AG auch im Rahmen der steuerlichen Regelungen wiederzugeben und zum anderen die Nachteile der Komplexität einer umfassenden Transparenz zu begrenzen.

Im Folgenden erläutert der Verfasser daher ein Besteuerungsregime der REIT-AG, in dem allein die Aktie für steuerliche Zwecke als unbewegliches Vermögen qualifiziert wird.

##### Gesetzliche Ausgestaltung des G-REIT



##### REIT-Aktie als unbewegliches Vermögen

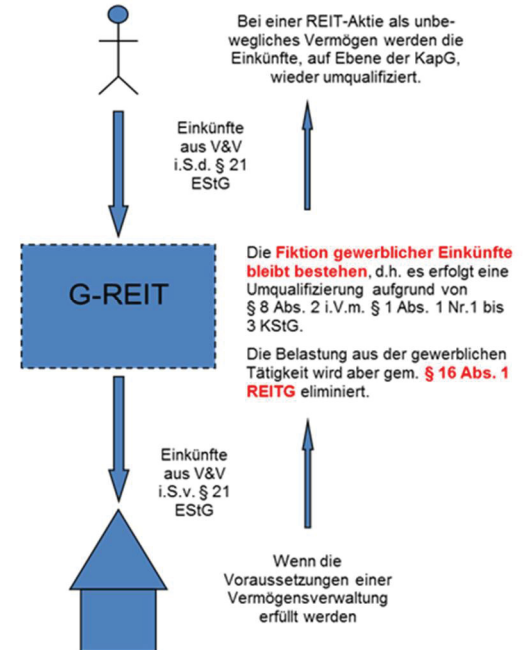


Abbildung 16: Gegenüberstellung des Transparenzansatzes im REITG a.F. und bei Qualifikation der Aktie als unbewegliches Vermögen

Dieser auf dem „Substance over Form“-Gedanken beruhende Ansatz kombiniert die gesellschaftsrechtliche Immobilienfokussierung und die auf Basis der Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien erarbeiteten Anforderungen. Es wird damit der Gedankengang aufgegriffen, dass die Gestellung von Eigenkapital durch die Gesellschafter in Form von Aktien im Rahmen einer REIT-AG bereits mit einer Anlagevorgabe verbunden ist. Ausgehend von dieser Überlegung bleibt es zwar grundsätzlich bei einer Geldüberlassung, diese ist aber so strikt an eine Immobilienanlage geknüpft, dass eine Umqualifizierung der Einkünfte in solche aus Vermietung und Verpachtung und damit die Umsetzung des Substance over Form-Gedankens zielführend erscheint.

Auch in diesem Besteuerungssystem der REIT-AG verbleiben zwei Steuersubjekte. Angestrebt wird damit eine entscheidungsneutralere Ausgestaltung, in der die Besteuerungsfolgen sowohl auf Gesellschafts- als auch Gesellschafterebene so strukturiert sind, dass hieraus der direkten Anlage vergleichbare steuerliche Belastungen resultieren.

#### 4.3.4.1 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung auf Ebene der REIT-AG bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen

Bei Qualifikation der Aktien einer REIT-AG als unbewegliches Vermögen wird die REIT-AG selbst weiterhin wie eine gewöhnliche Kapitalgesellschaft unter die gesetzlichen Regelungen des § 1 Abs. 1 KStG gefasst, wodurch die REIT-AG nach § 8 Abs. 2 KStG stets Einkünfte aus Gewerbebetrieb gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 2 i.V.m. § 15 EStG generiert.

Im Rahmen der gewerbesteuerlichen Betrachtung bleibt die Anknüpfung an § 2 Abs. 2 S. 1 GewStG trotz der auch hier rein passiven Immobilienanlage bestehen. Ausgehend von der Rechtsform des Unternehmens und unabhängig von der ausgeübten Tätigkeit der Gesellschaft wird die Tätigkeit der REIT-AG mit Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen aufgrund der Organisationsform als Kapitalgesellschaft in vollem Umfang als Gewerbebetrieb beurteilt.

In Übereinstimmung mit den vorgenannten Besteuerungsmodellen stützt sich der Ansatz der REIT-AG mit Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen auf eine Befreiung der REIT-AG von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer in Abhängigkeit von den in Abschnitt 3 erarbeiteten und modifizierten Qualifikationskriterien des REIT-Statuts. Eine Änderung des § 16 Abs. 1 REITG, der eine unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtige und im Inland ansässige REIT-AG voraussetzt, ist damit nicht notwendig.



Im Rahmen der Ermittlung des steuerlichen Gewinns ergeben sich bei Qualifikation der Aktien der REIT-AG als unbewegliches Vermögen auf Gesellschaftsebene keine Abweichungen zur geltenden Gewinnermittlung basierend auf den gesetzlichen Grundlagen des EStG, KStG und GewStG.

Analog zu den Ausführungen unter 4.2.2.3 wird auch bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen eine Liquidation ohne Verwirklichung der Tatbestandsvoraussetzungen des Immobilienhandels implementiert.<sup>735</sup>

Gleiches gilt für die Beurteilung von Verstößen gegen die Regelungen des REIT-Statuts und damit gegen den Geschäftszweck der rein passiven Immobilienanlage. In Bezug auf die Regelungen des § 18 REITG ergeben sich die in Kapitel 4.2.2.6 erarbeiteten Anpassungen.

#### 4.3.4.2 Die Einkünftequalifikation und Besteuerung der Aktionäre der REIT-AG

Im Rahmen der vorgeschlagenen Variante des Besteuerungsregimes wird die Aktie nach nationalem Recht als unbewegliches Vermögen qualifiziert. Daher sind die Einkünfte, die dem Aktionär aus der REIT-AG *de lege ferenda* zufließen, als Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung nach § 21 EStG zu erfassen. Für diese Qualifikation spricht aus Sicht des Verfassers die Tatsache, dass der Anleger bereits mit seiner Kapitalanlage in eine REIT-AG bewusst auf eine spezifische Disposition am Immobilienmarkt abzielt. Diese spezifische Disposition ist aufgrund der restriktiven Festlegung des Unternehmensgegenstandes auf eine passive Immobilienanlage und der hieran anknüpfenden Definition der jeweils zulässigen Immobilienobjekte nebst zusätzlichen Leistungen jeder REIT-AG immanent und kommt insbesondere darin zum Ausdruck, dass die Dispositionsfreiheit des Managements einer REIT-AG im Vergleich zu anderen AGs aufgrund gesetzlicher Vorgaben enger strukturiert und fixiert ist. Diese Beschränkung wird noch gesteigert, sobald die angestrebte Fokussierung und Spezialisierung der Gesellschaften auf einen bestimmten Immobiliensektor umgesetzt wird.<sup>736</sup> Auch basiert die Bewertung der REIT-AG an der Börse zu einem überwiegenden Teil auf den zukünftigen diskontierten Miet- oder Pachtzinsforderungen, die aus den jeweiligen Immobilieninvestments generiert werden können. Dem Anleger wird durch das REIT-Statut signalisiert, dass sein Kapital

<sup>735</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 14 Abs. 3 REITG.

<sup>736</sup> Aufgrund der geringen Anzahl deutscher REITs kann hier noch nicht von einer Spezialisierung gesprochen werden. Die Beobachtung in anderen Jurisdiktionen, in denen bereits seit längerem REIT-Regimes existieren, legt jedoch den Schluss nahe, dass es auch in Deutschland zu einer zunehmenden Spezialisierung kommen wird.

über die REIT-AG zu einem ganz überwiegenden Teil am Immobilienmarkt insgesamt oder einem Teilsegment angelegt wird. Daher erscheint es sinnvoll, auch die hieraus erwachsenden Erträge steuerlich dem Immobilienbereich zuzuordnen.

Die Qualifikation der Aktien der REIT-AG als unbewegliches Vermögen hat zur Folge, dass die Dividendenausschüttungen unter die Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung zu fassen sind. Damit ist zunächst § 19 Abs. 1 REITG dahingehend zu ändern, dass hierin nunmehr auf § 21 EStG zu verweisen ist. In den Tatbestand des § 21 Abs. 1 Nr. 1 EStG ist folglich auch die Beteiligung an einer REIT-AG aufzunehmen. Diese Qualifikation der Ausschüttungen entspricht der angestrebten rechtsformneutraleren Ausgestaltung der Besteuerung von Immobilienerträgen auf Grundlage der Neutralitätskriterien. Aufgrund der Subsumption der Einkünfte unter § 21 EStG wird die exakt gleiche steuerliche Qualifikation wie bei der direkten Immobilienanlage erreicht.<sup>737</sup> Gleichwohl ergibt sich bei Einordnung der Ausschüttungen unter § 21 EStG die Frage, wie und in welchem Umfang Werbungskosten in Abzug zu bringen sind. Im Grundsatz ist hier von einer erneuten Berücksichtigung der immobilienbezogenen Abschreibungen für steuerliche Zwecke abzusehen, da diese bereits einheitlich für alle Aktionäre auf Ebene der REIT-AG berücksichtigt worden sind. Nur die darüber hinaus auf Ebene der Aktionäre entstehenden Kosten sind im Rahmen der Ermittlung der Steuerbemessungsgrundlage mindernd zu berücksichtigen. Dies sind bspw. Finanzierungskosten, die mit dem Erwerb der Aktien in Zusammenhang stehen.

Analog zur laufenden Besteuerung orientiert sich auch die Beurteilung der Veräußerung der Anteile an den Regelungen zur Veräußerung von unbeweglichem Vermögen. Im Rahmen dieser Beurteilung ist eine steuerliche Erfassung nur in den Grenzen des § 23 Abs. 1 Nr. 1 EStG gegeben und die stillen Reserven aus der Anlage mittels einer REIT-AG sind nur bei einer Veräußerung innerhalb eines zehnjährigen Zeitraums ab Erwerb zu berücksichtigen. Außerhalb dieses Zeitraums muss bei Umsetzung einer entscheidungsneutralen Ausgestaltung des Besteuerungsregimes diese Wertsteigerung unbesteuert bleiben. Die Veräußerung der Aktien der REIT-AG ist in den Katalog der privaten Veräußerungsgeschäfte gemäß §§ 22 Nr. 2 i.V.m. 23 Abs. 1 Nr. 1 S. 1 EStG aufzunehmen.

---

<sup>737</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 19 Abs. 1 S. 1 REITG und § 21 Abs. 1 EStG.

Aufgrund der Freistellung der Gewinne aus der Umschichtung auf Ebene der REIT-AG bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen kann es im geänderten REIT-Regime gemäß § 13 Abs. 3 REITG n.F. nicht zu einer doppelten Erfassung der stillen Reserven kommen. Aufgrund der Beibehaltung des REIT-Status inklusive der Steuerbefreiung bei Liquidation der REIT-AG bei Qualifikation der REIT-Aktien als unbewegliches Vermögen ist zu klären, ob und inwieweit die stillen Reserven, die im Anlagezeitraum gebildet werden konnten, auf Ebene der Aktionäre steuerlich zu erfassen sind. Aufgrund der Subsumption der Einkünfte aus der REIT-AG unter die Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung gemäß § 21 EStG verbliebe der Liquidationserlös hier grundsätzlich unversteuert. Aufgrund der avisierten gleichhohen steuerlichen Belastung der REIT-Aktionäre und der der Direktanleger müsste der Liquidationsfall innerhalb der zehnjährigen Spekulationsfrist zudem in der Neufassung des § 23 Abs. 1 Nr. 1 S. 1 EStG mit aufgenommen werden, um eine Besserstellung der REIT-Aktionäre im Vergleich zu den Direktanlegern zu verhindern.<sup>738</sup>

#### 4.3.4.3 Die abkommensrechtliche Beurteilung nach Art. 6 OECD-MA bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen

Bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen würden die hieraus resultierenden Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung unter Art. 6 OECD-MA subsumiert werden. In Abkehr vom bisher gültigen Besteuerungsregime hätte Deutschland dann unter Verweis auf Art. 6 Abs. 2 OECD-MA als Belegenheitsstaat die REIT-Aktien im Rahmen der bindenden (steuer-)rechtlichen Begriffsdefinition als unbewegliches Vermögen definiert. D.h. die geltende innerstaatliche Beurteilung erlangt dann auch im Ansässigkeitsstaat des Anteilseigners Maßgeblichkeit für die Auslegung des DBA. Indem also die REIT-AG selbst durch den deutschen Gesetzgeber unter das unbewegliche Vermögen subsumiert würde und die Ausschüttungen einer REIT-AG in der Folge nach deutschem Steuerrecht als Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung gelten würden, wäre Art. 6 Abs. 1 OECD-MA auch für die Ausschüttungen einer deutschen REIT-AG einschlägig. Entsprechend könnte Deutschland als Quellenstaat die Ausschüttungen als Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen ohne Einschränkungen durch das DBA besteuern.<sup>739</sup>

<sup>738</sup> Vgl. Anlage 6: Synopse REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen, hier: § 23 Abs. 1a EStG.

<sup>739</sup> Vgl. Busching, Thomas/Trompeter, Frank: Der G-REIT und die Steuerpflicht ausländischer Anteilseigner, in: IStR 2005, S. 510-514, hier: S. 511; Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840, hier: S. 811. Meitner, Matthias/Schäfer,

Zur Implementierung im deutschen Recht wäre hier ebenfalls ein Treaty Override notwendig, das die Dividenden wieder in Mieteinnahmen wandelt. Diese gesetzliche Regelung wäre in § 19 Abs. 1 S. 1 REITG n.F. enthalten.

#### 4.3.4.4 Beurteilung

Die steuerliche Ausgestaltung der REIT-AG auf Basis der Qualifikation der Aktien der REIT-AG als unbewegliches Vermögen steht in Einklang mit der vom Gesetzgeber angestrebten Ausgestaltung eines einfachen, international konkurrenzfähigen, kapitalmarktfähigen, indirekten Anlagevehikels.<sup>740</sup>

Im Rahmen der Beurteilung der Besteuerung der Aktionäre der REIT-AG *de lege ferenda* erfüllt die Ausgestaltung des REIT-Statuts bei Qualifikation der Aktien der REIT-AG als unbewegliches Vermögen die als Beurteilungsmaßstab aufgestellten Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien weitgehender als das modifizierte Akzeptanzmodell und das Modell der maximalen Transparenz. Positiv ist insbesondere anzumerken, dass der dem REIT-Statut immanente Charakter einer passiven Immobilienanlage in Übereinstimmung mit der handels- und gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung auch steuerlich umgesetzt werden kann.

In Bezug auf den Direktanleger als Vergleichsmaßstab für eine neutrale Ausgestaltung des Besteuerungssystems ist der vorgenannte Vorschlag als vorteilhafter anzusehen, da hier die REIT-Aktionäre trotz des fortgeltenden Trennungsprinzips die gleichen Einkunftsarten wie der Direktanleger erzielen. Dies wiederum hat zur Folge, dass die Besteuerung der Anleger anhand der geltenden rechtlichen Rahmenbedingungen ausgestaltet werden kann, ohne die Systematik der Abgeltungsteuer ändern zu müssen. In der Folge werden die Einkünfte beim Direktanleger wie auch beim REIT-Aktionär dem gleichen Steuersatz unterworfen.

In Bezug auf die Beurteilung der Ausgestaltung vor dem Hintergrund der Doppelbesteuerungsabkommen ist bei Ausgestaltung der REIT-AG *de lege ferenda* bei

---

Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/ Väh, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland, Berlin, (Hrsg.) ZEW/ebs, Mannheim 2005, S.157 und ebenfalls Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus, Baden-Baden 2007, S.246. In Bezug auf die grds. mögliche Qualifikation der Ausschüttungen, vgl. auch Wassermeyer, Franz: Vor Art. 6-22 OECD-MA, in: Wassermeyer, Franz (Hrsg.): Doppelbesteuerung, München, Stand: Juni 2015, Rn. 2f.; Reimer, Ekkehart: Art. 6 OECD-MA Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, in: Vogel, Klaus/Lehner, Moris (Hrsg.): Doppelbesteuerungsabkommen, 6. Aufl., München 2015 Rn. 22.

<sup>740</sup> Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 12.01.2007, BT-Drs. 16/4026, hier: S. 14.

Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen positiv hervorzuheben, dass im Unterschied zum Akzeptanzmodell die Mindeststreuungsquoten und Höchstbesitzgrenzen unerheblich sind, da diese nur für Einkünfte aus Kapitalvermögen, namentlich Dividenden, einschlägig sind und auch die Mutter-Tochterrichtlinie nicht anwendbar ist, da die REIT-AG gerade keiner körperschaftsteuerlichen Belastung unterliegt. Die fehlende gesellschaftsrechtliche Untermauerung im modifizierten Akzeptanzmodell ist damit im vorliegenden Modell als unkritisch zu beurteilen.

#### 4.3.5 Würdigung der dargestellten Änderungen im REITG bei Ausgestaltung der REIT-AG de lege ferenda mit Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen

Ausgehend von den erarbeiteten Erkenntnissen in den Abschnitten 0 und 4.3 ist die Ausgestaltung der REIT-AG de lege ferenda im Ergebnis bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen mit Blick auf die zugrunde liegenden Ziele des Gesetzgebers und mit Blick auf die Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien als beste steuerliche Ausgestaltungsvariante zu qualifizieren, da diese Ausgestaltung zum einen die speziellen Vorgaben des Gesellschaftsrechts abbildet und zum anderen die angestrebte steuerliche Annäherung an die Direktanlage am effizientesten umsetzt.

##### 4.3.5.1 Beurteilung der Ausgestaltung auf Basis der Zielsetzung des Gesetzgebers

Ausgehend von der Intention des Gesetzgebers mit der REIT-AG ein einfaches, international konkurrenzfähiges, kapitalmarktfähiges, indirektes Anlagevehikel in Immobilien zu schaffen,<sup>741</sup> sind die Ausgestaltungen der REIT-AG mit Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen und die Ausgestaltung der REIT-AG auf Basis des modifizierten Akzeptanzmodells klar zu präferieren. In diesen Ausgestaltungen entfällt – aufgrund der Zuordnung der Ausschüttungen der REIT-AG zu nur einer Einkunftsart – administrativer Aufwand, der durch die Aufgliederung der Einkünfte in die einzelnen Einkunftsarten entstehen würde.

##### 4.3.5.2 Beurteilung der Ausgestaltung der REIT-AG de lege ferenda auf Basis der Neutralitäts- und Gerechtigkeitskriterien

Die weitestgehende Gleichstellung zwischen Direktanleger und REIT-Aktionär kommt wiederum im Rahmen der Ausgestaltung der REIT-AG auf Basis der maximalen

---

<sup>741</sup> Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 12.01.2007, BT-Drs. 16/4026, hier: S. 14.

Transparenz zum Tragen, weil hier den Aktionären die exakt gleichen Einkünfte wie bei einer Direktanlage zugewiesen würden.

Vor dem Hintergrund der Komplexität einer derartigen Ausgestaltung ist mit Blick auf die Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien die Ausgestaltung einer REIT-AG mit Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen der Ausgestaltung der REIT-AG auf Basis des modifizierten Akzeptanzmodells vorzuziehen, da diese Ausgestaltung – trotz gleicher Belastungswirkung – die Grundsystematik der Abgeltungssteuer unangetastet lässt.

Beim Abgleich des REITs de lege ferenda auf Basis einer Qualifikation der Anteile als unbewegliches Vermögen im eingangs dargestellten Basismodell in der Variante A ergibt sich – auch bei Veränderung der jeweiligen Parameter – keine Vorteilhaftigkeit zugunsten einer der beiden Anlagen. Es ist eine exakte Angleichung an die Direktanlage gelungen.

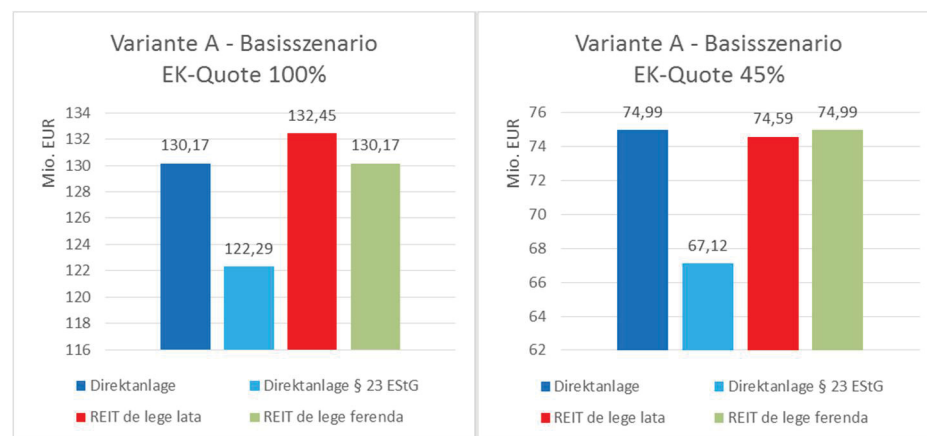


Abbildung 17: Variante A – Basisszenario – REIT de lege ferenda<sup>742</sup>

Vor dem Hintergrund der angestrebten Entscheidungsneutralität ist auch die Belastungswirkung der Übertragung der stillen Reserven auf Ebene der REIT-AG zu hinterfragen. Diese Regelung führt bei Veräußerung der Immobilie auf Ebene der REIT-AG – sowohl nach geltendem Recht gemäß § 13 Abs. 3 REITG a.F. als auch in den dargestellten Ausgestaltungen bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen, im modifizierten Akzeptanzmodell und bei maximaler Transparenz nach § 13 Abs. 3 REITG n.F. – zu einer Besserstellung der Aktionäre der REIT-AG gegenüber dem Direktanleger, der eine höhere Steuerlast als der vergleichbare REIT-Aktionär realisiert. Diese Abweichung von der angestrebten Rechtsformneutralität ist nach Auffassung des Verfassers vertretbar, wenn man bedenkt, dass die Anlage in einen REIT eine kollektive

<sup>742</sup> Anlage 3: Wertenachweis Variante A – Basisszenario – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.



passive Immobilienanlage darstellt, die aufgrund der Immobilienorientierung stets als langfristiges Investment anzusehen ist und auch der Direktanleger nach Möglichkeit eine Veräußerung außerhalb des zehnjährigen Spekulationszeitraumes anstreben wird.

Die Zielsetzung einer Annäherung der REIT-AG an die Direktanleger wird in der Variante B erkennbar, in der sich der Barwert der REIT-AG de lege ferenda auf Basis einer Qualifikation der Anteile als unbewegliches Vermögen dem Direktanleger annähert. Die durchgängige Vorteilhaftigkeit der REIT-AG resultiert – auch bei fortgeltender Steuerfreistellung der Umschichtung gemäß § 14, Einstellung in die Rücklagen nach § 13 in Verbindung mit § 16 REITG für den REIT de lege ferenda – aus der geringeren steuerlichen Belastung der Ausschüttungen.

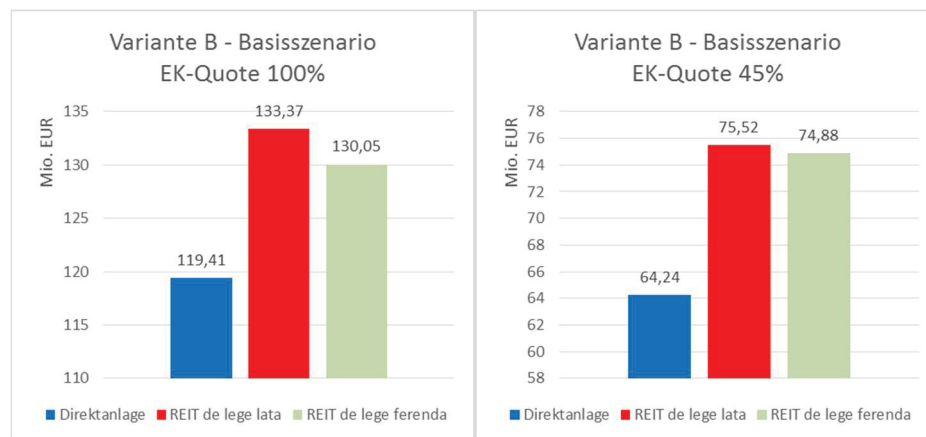
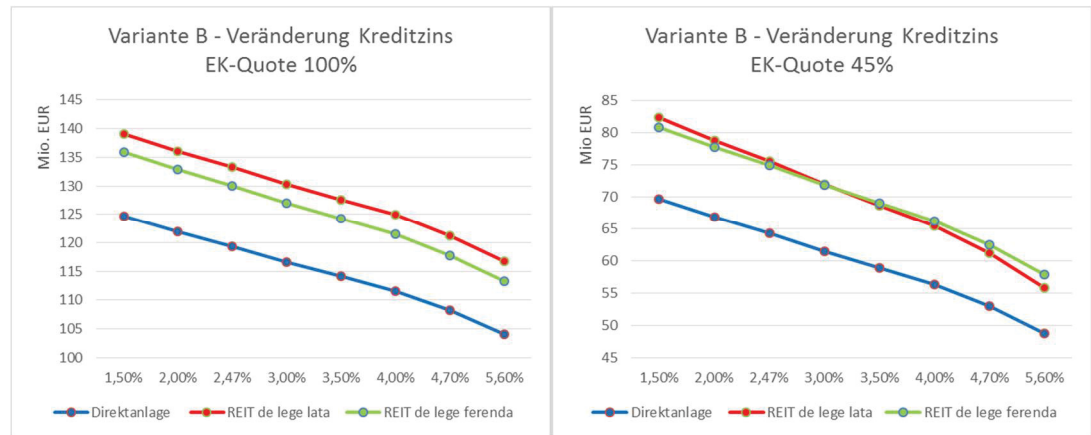


Abbildung 18: Variante B – Basisszenario – REIT de lege ferenda<sup>743</sup>

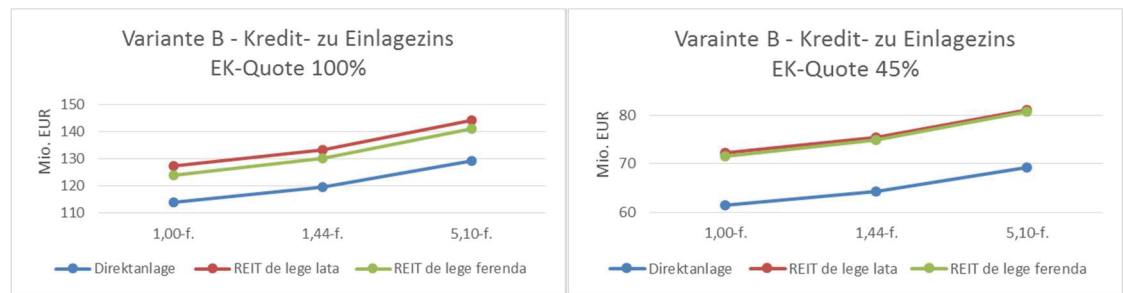
Diese Vorteilhaftigkeit entspricht der ursprünglichen gesetzlichen Zielsetzung, ein effektives indirektes Anlagevehikel in Immobilien zu schaffen.

Die Vorteilhaftigkeit der REIT-AG de lege lata auch bei Veränderung des Zinssatzes gegenüber dem REIT de lege ferenda und der direkten Anlage ergibt sich aus der Tatsache, dass die Fremdkapitalaufnahme sich nicht auf die Cashflows aus der Umschichtung auswirkt, sondern auf die Cashflows aus laufender Immobilienanlage.

<sup>743</sup> Anlage 4: Wertenachweis Variante B – Basisszenario – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %

Abbildung 19: Variante B – Veränderung Kreditzins – REIT de lege ferenda<sup>744</sup>

Diese Vorteilhaftigkeit der REIT-AG de lege lata schwindet gegenüber der REIT-AG de lege ferenda bei höchstmöglicher Fremdfinanzierung und steigenden Zinssätzen, da die Zinsleistungen die laufenden Cashflows des REITs de lege lata stärker mindern als die vergleichbaren Cashflows, die dem Aktionär einer REIT-AG de lege lata zufließen.

Abbildung 20: Variante B – Veränderung Kredit- zu Einlagezins – REIT de lege ferenda<sup>745</sup>

Die Vorteilhaftigkeit der REIT-AG de lege lata gegenüber dem REIT de lege ferenda als auch gegenüber der direkten Anlage bleibt bei vollkommener Eigenfinanzierung auch bei Veränderung des Verhältnisses von Kredit- und Einlagezinssatz bestehen. Bei zunehmender Fremdfinanzierung kommt es jedoch zu der angestrebten weitgehenden Annäherung. Dieser Effekt resultiert aus der Tatsache, dass mit zunehmender Fremdfinanzierung weniger Mittel auf Ebene der indirekten Anlage verbleiben und sich folglich das Verhältnis zwischen Kredit- und Einlagezins auf geringere Volumina auswirken kann.

<sup>744</sup> Anlage 4.1: Wertenachweis Variante B – Veränderung des Zinssatzes – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %

<sup>745</sup> Anlage 4.2: Wertenachweis Variante B – Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %

Unter Einbeziehung des Wertsteigerung ergibt sich bei zunehmender Wertsteigerung eine zunehmende Vorteilhaftigkeit der REIT-AG de lege ferenda gegenüber sämtlichen anderen Anlagevarianten.

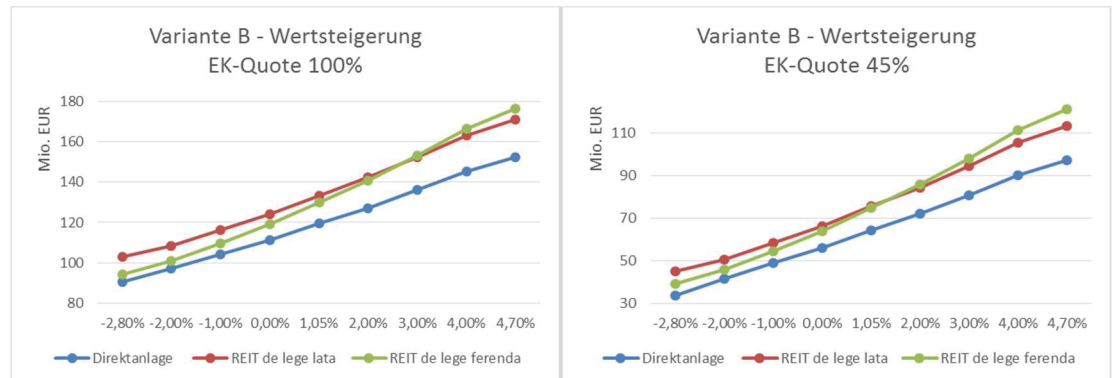


Abbildung 21: Variante B – Veränderung Wertsteigerung – REIT de lege ferenda<sup>746</sup>

Diese Vorteilhaftigkeit resultiert aus dem Wertbeitrag der Veräußerung, der bei der REIT-AG de lege ferenda – analog zur Direktanlage – steuerfrei vereinnahmt werden kann, wohingegen bei der Anlage mittels einer REIT-AG de lege lata eine Steuerbelastung entsteht. D.h. der Wertbeitrag der Veräußerung wirkt sich bei steigender Wertentwicklung des Portfolios betragsmäßig höher aus als die sukzessive Erhöhung der Mieterträge im Betrachtungszeitraum. Dieser Effekt stellt sich bei vollkommener Eigenfinanzierung bei einer Wertsteigerung von über 3 % und bei Fremdfinanzierung bereits im Basismodell bei einer Wertsteigerung von mehr als 1,05 % ein.

Kritisch bleibt aber anzumerken, dass keine der erarbeiteten steuerlichen Ausgestaltungen mit Blick auf die angestrebte Rechtsformneutralität eine der Direktanlage vergleichbare Verlustverrechnung generieren kann. Aufgrund des fortgeltenden Trennungsprinzips bleibt die Abschirmwirkung der Kapitalgesellschaft erhalten, was dazu führt, dass eine Verlustverrechnung nur mit Folgegewinnen aus der Einkunftsquelle REIT-AG analog zur Ausgestaltung des § 10d EStG möglich bleibt. Eine Verrechnung mit anderen Einkünften bleibt damit entgegen der angestrebten Neutralität weiterhin unzulässig.

#### 4.3.5.3 Diskussion der politischen Durchsetzbarkeit der vorgeschlagenen Ausgestaltungen

Mit Blick auf die politische Umsetzung und Durchsetzbarkeit der vorgenannten Alternativen erscheinen allein die Ausgestaltung der REIT-AG de lege ferenda auf Basis

<sup>746</sup> Anlage 4.3: Wertenachweis Variante B – Veränderung der Wertsteigerung – EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %.

eines modifizierten Akzeptanzmodells und die Ausgestaltung bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen realistisch. Die Ausgestaltung nach Maßgabe der maximalen Transparenz scheitert auch hier an der Komplexität der notwendigen Gesetzesänderungen.

Die Ausgestaltung auf Basis eines modifizierten Akzeptanzmodells wäre durch Aufhebung der separierten Bemessungsgrundlage für Kapitaleinkünfte einfach umsetzbar. Erforderlich ist die Abschaffung der im Kabinett Merkel I (Koalition aus CDU/CSU und SPD)<sup>747</sup> durch das Unternehmensteuerreformgesetz 2008 zum 1. Januar 2009<sup>748</sup> eingeführten Abgeltungssteuer. Derartige Überlegungen werden im derzeitigen Kabinett Merkel III (Koalition aus CDU/CSU und SPD)<sup>749</sup> für die nächste Legislaturperiode im Finanz- und im Wirtschaftsministerium diskutiert.<sup>750</sup>

Die vom Verfasser präferierte Ausgestaltung eines G-REIT de lege ferenda bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen wäre im Grundsatz ebenfalls mittels einer einfachgesetzlichen Änderung im Rahmen des Jahressteuergesetzes umsetzbar. Anzumerken bleibt, dass diese Art der Ausgestaltung Änderungen der geltenden DBA nach sich zieht, was mit einem hohen zeitlichen Aufwand verbunden wäre.<sup>751</sup>

---

<sup>747</sup> Das Kabinett Merkel I bildete die amtierende deutsche Bundesregierung in der 16. Legislaturperiode vom 22. November 2005 bis zum 28. Oktober 2009.

<sup>748</sup> Unternehmensteuerreformgesetz 2008 vom 14.8.2007, BGBl. I 2007, S. 1912-1938.

<sup>749</sup> Das Kabinett Merkel III bildete die amtierende deutsche Bundesregierung in der 18. Legislaturperiode seit dem 17. Dezember 2013.

<sup>750</sup> o.V.: Nach der Wahl – Gabriel will Abgeltungssteuer abschaffen, in Spiegel-Online vom 9.5.2016; Scherff, Dyrk: Ende der Abgeltungssteuer, in: FAZ 16.11.2015.

<sup>751</sup> Dieses an Praxiserwägungen ausgerichtete Kriterium wurde bereits bei Einführung des REITs als so schwerwiegend empfunden, dass die Ausgestaltung als unbewegliches Vermögen als nicht zielführend bewertet wurde. Vgl. hierzu 2.2.2.

## 5 Fazit und Ausblick

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wurden – auf Basis der vorangestellten Effizienz-, Gerechtigkeits- und Neutralitätskriterien – die umfangreichen Defizite der REIT-AG de lege lata aufgezeigt, die sich auch in der geringen Marktakzeptanz der Rechtsform widerspiegeln. Herauszustellen sind hier die restriktiven Vorgaben zur Anlegerstruktur des § 11 REITG, welche die Fungibilität der REIT-Aktien einschränken und die sich damit negativ auf die Allokationsfunktion des Kapitalmarkts auswirken. Ferner verstoßen einzelne Anlagerestriktionen gegen die angestrebte Rechtsformneutralität und Investitionsneutralität, beispielhaft sei hier die Ausgrenzung von Bestandswohnimmobilien nach § 3 Abs. 9 REITG genannt. Gleichsam sind auch die neu eingeführten Regelungen zum Immobilienhandel nach § 14 REITG und zu den Finanzierungsvorgaben des REITG insgesamt zu restriktiv ausgestaltet. Die Festlegung des Mindesteigenkapitals in § 4 REITG ist nicht geeignet, die Gründung oder den Formwechsel in eine REIT-AG zu fördern. Und auch die zwingende Börsenzulassung nach § 10 REITG sollte aufgrund des wenig entwickelten Börsensegments für Immobilien überdacht werden, da aus der Notierung (derzeit) kein Informationsgewinn und damit keine Steigerung der Effizienz des Immobilienmarktes abgeleitet werden kann. Korrespondierend entsprechen auch die Vorgaben zur Fremdfinanzierung nach § 15 REITG nicht den Anforderungen der Finanzierungsneutralität. Investoren erachten daher den REIT-Status nicht als ausreichend attraktiv und die Zulassungen bleiben deutlich hinter den Erwartungen zurück.

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wurde in Kapitel 0 – unabhängig von der steuerlichen Beurteilung – herausgearbeitet, dass eine Steigerung der Attraktivität der REIT-AG nur durch Anpassung der bestehenden rechtsformbezogenen Restriktionen auf Basis der Prüfkriterien erreicht werden kann. Im Rahmen dieser Anpassungen werden insbesondere die Abschaffung der Reglementierung der Anteilseignerstruktur und der Rückgriff auf die Regelungen des WpHG vertreten. Gleichsam sind die zum einen betragsmäßig hohen Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung, analog zur Aktiengesellschaft, abzusenken und zum anderen die zwingende Börsenzulassung der REIT-AG nach § 10 REITG abzuschaffen. Korrespondierend ist auch die Möglichkeit zur Fremdfinanzierung gesetzlich zu deregulieren und einer Marktsteuerung zu überlassen.

Mit Blick auf die steuerliche Ausgestaltung ist festzuhalten, dass die geltenden gesetzlichen Regelungen des REITG keine transparente Besteuerung, sondern lediglich eine Steuerbefreiung auf Ebene der REIT-AG bewirken und den REIT-Aktionär durchgängig

einer geringeren Steuerbelastung unterwerfen als den Direktanleger.<sup>752</sup> Aufgrund des Trennungsprinzips erfolgt dezidiert keine tatbestandliche Zurechnung der originär von der REIT-AG erzielten Einkunftsart Vermietung und Verpachtung gemäß § 21 EStG an die hinter der REIT-AG stehenden Aktionäre. Diese erzielen aufgrund der Anknüpfung an die zivilrechtliche Ausgestaltung der REIT-AG Einkünfte aus Kapitalvermögen i.S.d. § 19 Abs. 1 REITG i.V.m. § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG, die nach Maßgabe der Regelungen der Abgeltungsteuer einer abweichenden steuerlichen Belastungswirkung unterliegen. Diese steuerliche Ausgestaltung des REITG konterkariert damit den Anspruch, eine gleichgelagerte steuerliche Belastung der direkten und indirekten Anleger herbeizuführen.

In Kapitel 4.3 wurde aus steuerlicher Sicht herausgearbeitet, dass eine REIT-AG de lege ferenda bei Qualifikation der Aktien als unbewegliches Vermögen und der Einordnung der Einkünfte unter solche aus Vermietung und Verpachtung gemäß § 21 EStG zu geringeren Verzerrungswirkungen und Belastungsunterschieden im Vergleich zur Direktanlage als unter der geltenden Rechtslage führt. Diese Ausgestaltung ist daher nach Meinung des Verfassers geeignet, die bestehende und verfassungsrechtlich bedenkliche Besserstellung der REIT-Aktionäre aufzuheben.

Mit Beginn der Finanzmarktkrise im Sommer 2007 – ausgelöst durch eine Preisblase am US-Immobilienmarkt – kurz nach Einführung der REIT-AG im Mai 2007<sup>753</sup> verschob sich zum einen der Fokus der internationalen Anleger hin zu risikoarmen, nicht börsennotierten Anlagevehikeln. Zum anderen verschob sich auch die politische Agenda, die in den Vorjahren primär auf die Stärkung und Expansion des Wirtschaftsstandortes hingearbeitet hatte. In der Folge ging eine politische Marktfokussierung zugunsten einer Ausweitung der Regulierung des Immobilienmarktes einher mit einer Stärkung der Mieterrechte. Jüngste Beispiele sind hier die in Kapitel 4.2.2.7 dargestellten Regelungen zur Mietpreisbremse und zur makroprudenziellen Überwachung von Immobilienkrediten. Vor dem Hintergrund der geringen Marktdurchdringung, die die REIT-AGs bislang erreichen konnten und mit Blick auf die derzeitige politische Priorisierung, die den Mieterschutz in den Vordergrund stellt, steht nicht zu erwarten, dass der Gesetzgeber die aufgezeigten rechtsformspezifischen Korrekturen des REITG zugunsten der Attraktivität

---

<sup>752</sup> Vgl. 4.1.4.

<sup>753</sup> Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen in der Fassung der Bekanntmachung vom 28.5.2007, veröffentlicht in: BGBl. I 2007, S. 914.



der REIT-AG, die am Markt ja als Vermieter von Immobilien auftritt, zeitnah aufgreifen und umsetzen wird.

In Bezug auf die steuerlich vorgeschlagenen Anpassungen und die damit einhergehende Nivellierung der Belastungswirkungen beim Direktanleger im Vergleich zum REIT-Aktionär steht jedoch – wie in Kapitel 4.3.5.3 aufgezeigt – zu erwarten, dass hier zumindest mittelfristig eine Anpassung durch Aufgabe der Abgeltungsteuer erreicht werden kann. Hierdurch würden zumindest Teile der im Rahmen dieser Arbeit verdeutlichten Anpassungen umgesetzt werden, indem steuerlich nicht vorbelastete Erträge wieder systemkonform in vollem Umfang auf Anteilseignerebene besteuert werden. Ob dies bereits ausreichend ist, um die Akzeptanz der G-REITs am Markt zu erhöhen, wird die Zukunft zeigen.

## Literaturverzeichnis

### Allgemeine Literatur

- Abromeit-Kremser, Bernd: Offene Immobilieninvestmentfonds: Betriebswirtschaftliche Aspekte ihres Managements, Wien 1986.
- Alber Matthias: § 5 Abs. 1 Nr. 10-13 KStG, in: Dötsch, Ewald//Pung, Alexandra/Möhlenbrock, Rolf (Hrsg.): Die Körperschaftsteuer. Kommentar zum Körperschaftsteuergesetz, zum Umwandlungsteuergesetz und zu den einkommensteuerrechtlichen Vorschriften der Anteilseignerbesteuerung, Stuttgart Stand April 2013.
- Amort, Matthias/Blum, Hannes: Real Estate Investment Trusts (REITs): Alternativen und Besteuerung, in: DStR 2009, S. 1772-1778.
- Anzinger, Heribert M.: Anscheinsbeweis und tatsächliche Vermutung im Ertragsteuerrecht, Baden-Baden 2006.
- Archer, Wayne R./Ling, David C.: Real Estate Principles. A Value Approach. 2. Aufl., New York 2006.
- Bach, Stefan: Die Perspektiven der Leistungsfähigkeit im gegenwärtigen Steuerrecht, in StuW 1991; S. 116-135.
- Balmes, Frank/Claßen, Robert: Das JStG 2009 als Reparaturmaßnahme des REITG, in: FR 2009, S. 454-460.
- Baur, Torsten/Schöning, Stephan: Ansätze zur Überwindung der aktuellen Probleme bei offenen Immobilienfonds, in CF 2010, S. 331-337.
- Bayer, Walter: § 46, in: Lutter, Marcus/Hommelhoff, Peter (Hrsg.): GmbH-Gesetz, 18. Aufl., Köln 2012.
- Becker, Kurt: Analyse des konjunkturellen Musters von wohnungswirtschaftlichen und gewerblich-industriellen Bauinvestitionen, Berlin 1998.
- Becker, Kurt: Ursachen von Immobilienzyklen, in: Wernecke, Martin/Rottke, Nico B. (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienzyklen. Köln 2006, S. 49-72.
- Beierl, Otto: Die Einkünftequalifikation bei gemeinsamer wirtschaftlicher Betätigung im Einkommensteuerrecht, Diss. Augsburg 1987, Berlin 1987.
- Benkert, Manfred/Nägele, Peter/Stengel, Arndt: Immobilien-AG und Börsengang, in: Usinger, Wolfgang/Minuth, Klaus (Hrsg.): Immobilien – Recht und Steuern. Handbuch für die Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Köln 2004.
- Bergkemper, Winfried: § 9 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln.
- Birk, Dieter: Das Leistungsfähigkeitsprinzip in der Unternehmenssteuerreform, in StuW 2000, S. 328-336.
- Birk, Dieter: Verfassungsfragen im Steuerrecht – Eine Zwischenbilanz nach den jüngsten Entscheidungen des BFH, in DStR 2009, S. 877-882.
- Blaas, Ulrich/Ruoff, Christian/Schiessl, Martin: Besteuerung der REIT-AG und ihrer Aktionäre, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft – Aktien- und Kapitalmarktrecht, Immobilienwirtschaftsrecht, Steuerrecht, Köln 2008.

- Blankart, Charles B.: Öffentliche Finanzen in der Demokratie – Eine Einführung in die Finanzwissenschaft, 7. Aufl., München 2008.
- Block, Ralph L.: Investing in REITs. real estate Investment trusts. 2. Aufl., Princeton 2002.
- Bodden, Guido: Einkünftequalifikation bei Mitunternehmern, 4 Thesen zur Neuorientierung bei der Besteuerung von Personengesellschaften, in: FR 2002, S. 559-568.
- Bodden, Guido: Einkünftequalifikation bei Mitunternehmern, Köln 2001.
- Böhmer, Jörg: Börsennotierte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland – Einführung und Umsetzung nach dem REIT-Gesetz, Berlin 2010.
- Bone-Winkel, Stephan/Schulte, Karl-Werner/Focke, Christian: Begriff und Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Immobilienökonomie Bd. I Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 4. Aufl., München 2008.
- Bone-Winkel, Stephan: Das Strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 1, Köln 1994.
- Boutonnet, Beatrix/Loipfinger, Stefan/Neumeiner, Anton/Nickl, Hannes/Nickl, Ludwig/Richter, Uli: Geschlossene Immobilienfonds. 4. Aufl., Stuttgart 2004.
- Brauer, Kerry-U.: Einführung in die Immobilienwirtschaft, in: Brauner, Kerry-U. (Hrsg.) Grundlagen der Immobilienwirtschaft, 5. Aufl., Wiesbaden 2006.
- Bron, Jan Frederik: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: BB Special Nr. 7 2007.
- Bron, Jan Frederik: Das G-REIT-Gesetz – Eine Analyse auf Basis des Gesetzentwurfes der Bundesregierung, Halle a.d.Saale 2006.
- Bron, Jan Frederik: Das JStG 2009 als kleiner Fortschritt für die REIT-Besteuerung, in: BB 2009, S. 84-86.
- Bron, Jan Frederik: Der G-REIT. Eine rechtsökonomische Analyse mit steuerlichem Fokus. Diss. Halle-Wittenberg 2007, Baden-Baden 2007.
- Brönner, Herbert: Die Besteuerung der Gesellschaften, Stuttgart 2007.
- Bunge, Ronald § 20 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/ Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln Stand: Februar 2014.
- Buschhüter, Michael: § 12 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG. Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Buschhüter, Michael: § 13 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG. Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Busching, Thomas/Trompeter, Frank: Der G-REIT und die Steuerpflicht ausländischer Anteilseigner, in: IStR 2005, S. 510-514.

- Cadmus, Alan/Bodecker, Matthias von: Immobilien-Aktiengesellschaften und REITs, in: Schulte, Karl-Werner/Bone-Winkel, Stefan/Thomas, Matthias (Hrsg.): Handbuch Immobilien-Investitionen, 2. Aufl., Köln 2005.
- Cadmus, Alan: REITs: Ein Vorbild für deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften, in: Rehkugler, Heinz (Hrsg.) Die Immobilien-AG, München 2003.
- Carlé, Thomas: Die Besteuerung von Kapitalerträgen nach dem Investmentsteuergesetz, in: DStZ 2004, S. 74-77.
- Clemens, Ralf: § 12 Eigenkapital, in: Beck'sches IFRS-Handbuch, 4. Aufl., München 2013.
- Conradi, Johannes: Unternehmenstätigkeit der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft – Aktien- und Kapitalmarktrecht, Immobilienwirtschaftsrecht, Steuerrecht, Köln 2008.
- Dautzenberg, Leo: Abschlussbericht zur koalitionsinternen Arbeitsgruppe „REITs“, Berlin 2006.
- Dettmeier, Michael/Gemmel, Heiko/Kaiser, Sascha: Steuerliche Rahmenbedingungen für den deutschen REIT und seine Aktionäre auf Basis des ersten Referentenentwurfs eines REIT-Gesetzes, in: RIW 2006, S. 832-841.
- Dettmeier, Michael/Pöschke, Moritz: Die Rechnungslegung des G-REIT, in: Bone-Winkel, Stefan/Schäfers, Wolfgang/Schulte, Karl-Werner (Hrsg.): Handbuch Real Estate Investment Trusts, Köln 2008.
- Diederichs, Claus Jürgen: Grundlagen der Projektentwicklung / Teil 1, in: Bauwirtschaft, 48. Jg. 1994, H. 11, S. 43-49.
- Drüen, Klaus-Dieter: § 3 AO, in: Tipke, Klaus/Kruse, Heinrich Wilhelm (Hrsg.): Kommentar zur Abgabenordnung und Finanzgerichtsordnung, Köln.
- Drüen, Klaus-Dieter: Die Bruttobesteuerung von Einkommen als verfassungsrechtliches Vabanquespiel, in: StuW 2008, S. 3-14.
- Drüen, Klaus-Dieter: § 21 EStG, in: Kirchhof, Paul/Söhn, Harmut/Mellinghoff, Rudolf (Hrsg.): Einkommensteuergesetz. Kommentar, Heidelberg.
- Eberhartinger, Eva/Wiedermann-Ondrej, Nadine: IAS 40 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Investment Property), in: Hennrichs, Joachim/ Kleindiek, Detlef/Watrin, Christoph (Hrsg.): Münchner Kommentar zum Bilanzrecht – IFRS, München, Stand: Juli 2008.
- Eckl, Petra/Seiboth, Marcus: The Introduction of a German Real Estate Trust Investment Corporation, in: ET 2007, S. 3-12.
- Eekhoff, Johann: Wohnungs- und Bodenmarkt. Tübingen 1987.
- Elschen, Rainer/Hüchtebrock, Michael: Steuerneutralität in Finanzwissenschaft und Betriebswirtschaftslehre – Diskrepanzen und Konsequenzen, in: FA 1983, S. 253-280.
- Elschen, Rainer: Entscheidungsneutralität, Allokationseffizienz und Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit. Gibt es ein gemeinsames Fundament der Steuerwissenschaften?, in: StuW 1991, S. 99-115.
- Engel, Michaela: Vermögensverwaltende Personengesellschaft und ertragsteuerliche Selbständigkeit, Herne/Berlin 2003.

- Engers, Torsten: § 19 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/ Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Englisch, Joachim: Dividendenbesteuerung – Europa- und verfassungsrechtliche Vorgaben im Vergleich der Körperschaftsteuersysteme Deutschland und Spaniens, Köln 2005.
- Englisch, Joachim: Rechtsformneutralität der Unternehmensbesteuerung bei Ertragsteuern, in: DStZ 1997, S. 778-787.
- Fabry, Peter/Riha, Alexander: Der Gesetzentwurf zu UK REITs vor dem Hintergrund weltweiter REIT-Gesetzgebung, in: RIW 2006, S. 528-533.
- Fama, Eugene F.: Efficient Capital Markets II. In: Journal of Finance, Bd. 46, Heft 5, 1991, S. 1575-1617.
- Fama, Eugene F.: Efficient Capital Markets – A Review of Theory and Empirical Work, in: Journal of Finance. Bd. 25, Heft 2, 1970, S. 383-417.
- Fischer, Peter: Auch der Mitunternehmer ist ein Unternehmer des Betriebs – Ein Beitrag zur subjektiven Zurechnung des einkommensteuerbaren Handlungs- und Erfolgstatbestands, in: Budde, Wolfgang Dieter (Hrsg.): Handelsbilanzen und Steuerbilanzen - Festschrift für Heinrich Beisse, Düsseldorf 1997.
- Fischer, Peter: Gewerbliche Betätigung am Grundstücksmarkt – Zu den rechtlichen Typen des Grundstückshändlers und Bauunternehmers, in: FR 1995, S. 803-813.
- Fischer, Peter: Zurechnung, Zugriff, Durchgriff – Aspekte einer Grundfrage des Steuerrechts, in FR 2001, S. 1-8.
- Fleischer, Holger: § 57 AktG, in: Schmidt, Karsten/Lutter, Marcus (Hrsg.): Aktiengesetz Kommentar, 3. Aufl. Köln 2015.
- Fleischer, Holger: § 58 AktG, in: Schmidt, Karsten/Lutter, Marcus (Hrsg.): Aktiengesetz Kommentar, 3. Aufl. Köln 2015.
- Flume, Werner: Besteuerung und Wirtschaftsordnung, in StbJb 1973/74, S. 53-78.
- Flume, Werner: Gesellschaft und Gesamthand, in: ZHR 1972, S. 177-207.
- Förschle, Gerhart/Hoffmann, Karl: § 272 HGB, in: Ellrott, Helmut/Förschle, Gerhart/Hoyos, Martin/Winkeljohann, Norbert (Hrsg.): Beck'scher Bilanz-Kommentar – Handels- und Steuerrecht, 9. Aufl., München 2014.
- Franck, Sebastian: REIT-Aktiengesellschaft – Voraussetzungen und Rechtsfolgen, in: MittBayNot 2007, S. 173-181.
- Freitag, Michael: Immobilienbewertung: Marktwertermittlung und Grenzpreisbestimmung bei Immobilien unter besonderer Berücksichtigung des deutschen Steuersystems, Frankfurt a.M. 2000.
- Frey, Johannes/Harbarth, Stephan: REIT-AG – Gesellschafts-, kapitalmarkt- und steuerrechtliche Wesensmerkmale einer neuen Rechtsfigur, in: ZIP 2007, S. 1177-1189.
- Fuisting, Bernhard: Die Preußischen direkten Steuern, Bd. IV, Grundzüge der Steuerlehre, Berlin 1902.

- Geier, Thies: REITs als Asset-Klasse für Kapitalanleger, Chancen und Risiken, die Bedeutung im Portfoliokontext sowie Renditeerwartung, in: BBV 2006, S. 377-380.
- Geltner, David M./Miller, Norman G./Clayton, Jim/Eichholtz, Piet: Commercial Real Estate. Analysis & Investments, Mason 2007.
- Geurts, Matthias: BB-Forum: Der deutsche REIT – eine neue Asset Klasse, Regulatorische und steuerliche Überlegungen, in: BB 2005, S. 913-916.
- Göckeler, Stephan: § 26 Besondere Anforderungen an die börsennotierte AG, in: Müller, Welf/Rödter, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG, Gesellschaftsrecht – Steuerrecht – Börsengang, 2. Aufl., München 2009.
- Göckler, Stephan: Die Gestaltung einer REIT-Aktiengesellschaft – erste gesellschaftsrechtliche Erfahrungen, in: Der Konzern 2008, S. 78-92.
- Gondring, Hanspeter: Immobilienwirtschaft – Handbuch für Studium und Praxis, 3. Aufl., München 2013.
- Goronczy, Stefan; Bausch, Sonja; Siebels, Karin: Branchenstudie Immobilien. Der German Real Estate Investment Trust (REIT) und der deutsche Immobilienmarkt. (Hrsg) HSH Nordbank AG – Real Estate Research, Hamburg 2005.
- Gosch, Dietmar: § 9 GewStG, in: Heuermann, Bernd (Hrsg.): Blümich. EStG KStG GewStG, Einkommensteuergesetz Körperschaftsteuergesetz Gewerbesteuergesetz, München, Stand: November 2012.
- Göttsche, Max/Stock, Stefan/Teske, André: Zur geplanten Einführung der steuerbegünstigten Immobilienaktiengesellschaft (G-REIT) in Deutschland, Plans for a German Real Estate Investment Trust, in: SWI 2005, S. 275-282.
- Götz, Michael: § 11 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Götze, Cornelius/Hütte, Arne: Kapitalmarktrechtliche Aspekte des deutschen REIT, in: NZG 2007, S. 332-337.
- Graaskamp, J.A.: A Rational approach to Feasibility Analysis, in: The Appraisal Journal, October 1972, S. 513-521.
- Graaskamp, J.A.: Fundamentals of Real Estate Development, in: Journal of Property Valuation & Investment, 10. Jg. 1992, S. 619-639.
- Groh, Manfred: Trennungs- und Transparenzprinzip im Steuerrecht der Personengesellschaften, in ZIP 1998, S. 89-95.
- Groll, Rüdiger von: Zur Mittelbaren Tatbestandsverwirklichung im Steuerrecht, in StuW 1995, S. 326-335.
- Güroff, Georg: § 9 Nr. 1 GewStG, in: Glanegger, Peter/Güroff, Georg (Hrsg.): Gewerbesteuergesetz, 8. Aufl., München 2014.
- Haep, Günter: § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr.2 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln, Stand März 2013.
- Hahn, Volker: Die Einführung steuerbegünstigter Immobilienaktiengesellschaften, in: ZGR 2006, S. 805-840.



- Hallerbach, Dorothee: Die Personengesellschaft im Einkommensteuerrecht. Zivilrechtliche Einordnung und einkommensteuerliche Folgen, München 1999.
- Harrer, Herbert: § 20 Vor- und Nachteile eines Börsengangs, in: Müller, Welf/Rödter, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG, Gesellschaftsrecht – Steuerrecht – Börsengang, 2. Aufl., München 2009.
- Haury, Ulrich: § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Haury, Ulrich: § 13 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Haury, Ulrich: § 1 Abs. 4 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Haury, Ulrich: Vor § 12 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 17 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Helios, Marcus/Trachte, Willi: § 18 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Helios, Marcus: § 15 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Helios, Marcus: § 16 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Henrichs, Joachim: § 10 Besteuerung von Mitunternehmensschaften, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015.
- Heuer, Jürgen H.B.: Die Wohnungsmärkte im gesamtwirtschaftlichen Gefüge. In: Jenkis, Helmut W. (Hrsg.): Kompendium der Wohnungswirtschaft. München/Wien, 1991, S. 22-40.
- Heuermann, Bernd: Die Grenzziehung zwischen Gewerbebetrieb und Vermögensverwaltung (Im Rahmen der §§ 21, 23 EStG, § 14 AO) am Beispiel des gewerblichen Grundstückshandels, in: DStJG 2007, S. 121-151.
- Hey, Johanna: § 4 Rechtsstaatliche Ordnung des Steuerrechts, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015.
- Hey, Johanna: § 8 Einführung in das besondere Steuerschuldrecht, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015.
- Hey, Johanna: § 9 Einkommensteuer, in: Tipke, Klaus/Lang Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015.

- Hey, Johanna: § 11 Körperschaftsteuer, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015.
- Hey, Johanna: § 19 Arten und Rechtfertigung von Steuervergünstigungen, in: Tipke, Klaus/Lang, Joachim (Hrsg.): Steuerrecht, 22. Aufl., Köln 2015.
- Hey, Johanna: Besteuerung von Unternehmensgewinnen und Rechtsformneutralität, in DStJG 2001, Jg. 24, S. 155-223.
- Hey, Johanna: Einführung zum EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln.
- Hey, Johanna: Einführung zum KStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln.
- Hey, Johanna: Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Europa – Ein Vorschlag unter Auswertung des Ruding-Berichts und der US-amerikanischen 'integration debate'. Diss. Köln 1997.
- Hickl, Tillman: Vergleich von offenen Immobilienfonds und Immobilien-Aktiengesellschaften, in: Rehkugler, Heinz (Hrsg.): Die Immobilien-AG - Bewertung und Marktattraktivität. München 2003.
- Hinsche, Stephan Dirk: Investmentmodell für den Wohnimmobilienmarkt. Systematischer Ansatz für die Lenkung von Investitionsströmen und investitionsorientiertes Entscheidungsmodell, Köln 1995.
- Hoffmann, Wolf-Dieter/Freiberg, Jens: § 16 Als Finanzinnovation gehaltene Immobilien, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-Kommentar, 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015.
- Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre, 5. Aufl., München 2007.
- Homburg, Stefan: Allgemeine Steuerlehre, 7. Aufl., München 2013.
- Hommelhoff, Peter: § 29, in: Lutter, Marcus/Hommelhoff, Peter (Hrsg.): GmbH-Gesetz, 18. Aufl., Köln 2012.
- Hommelhoff, Peter: § 30, in: Lutter, Marcus/Hommelhoff, Peter (Hrsg.): GmbH-Gesetz, 18. Aufl., Köln 2012.
- Hueck, Götz: Drei Fragen zur Gesamthandsgesellschaft, in: Lieb, Manfred (Hrsg.): Festschrift für Wolfgang Zöllner zum 70igsten Geburtstag, Köln 1998.
- Hufeld, Ulrich: Auf Konfliktkurs mit dem Europäischen Steuerrecht: Die Besteuerung der REIT-Aktiengesellschaft und ihrer Anteilseigner, in: EWS 2008, S. 209-219.
- Hüffer, Uwe: Aktiengesetz, 11. Aufl., München 2015.
- Imperiale, Richard: Real Estate Investment Trusts. New Strategies for Portfolio Management. New York 2002.
- Isenhöfer, Björn: Strategisches Management von Projektentwicklungen, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 8, Köln 1999.
- Jachmann, Monika: Besteuerung von Unternehmen als Gleichheitsproblem – Unterschiedliche Behandlung von Rechtsformen, Einkunftsarten, Werten und Steuersubjekten im Ertrag- und Erbschaftsteuerrecht, in: DStJG 2000, Jg. 23, S. 9-65.

- Jacob, Friedhelm: Der G-REIT-Aktionär: Besteuerungsgrundsätze im Lichte des Unternehmensteuerreformgesetzes 2008, in: AG 2008, S. 583-590.
- Jacobs, Otto H.; Scheffler, Wolfram: Steueroptimale Rechtsform. Eine Belastungsanalyse für mittelständische Unternehmen, 2. Aufl., München 1995.
- Jung, Hendrik/Hänel, Christian: § 6 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, in: Beck'sches IFRS-Handbuch, 4. Aufl., München 2013.
- Kanak, Patel: Mikroökonomische Immobilienmarktprozesse, in: Wernecke, Martin/Rottke, Nico B. (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienzyklen. Köln 2006, S. 31-47.
- Kater, Ulrich: Gesamtwirtschaftliche Betrachtung und Erfahrung, in: REITs – Real Estate Investment Trusts, Schäfer, Jürgen (Hrsg.), München 2007.
- Kayser, Joachim/Bujotzek, Peter: Die Steuerliche Behandlung offener Immobilienfonds und ihrer Anleger, in: FR 2006, S. 49-66.
- King, Rudolf C.: Real Estate Investment Trusts, offene und Geschlossene Deutsche Immobilienfonds – Eine Rechtsvergleichende Untersuchung zur Zukunft der Immobilienfonds, München 1999.
- Kirchhof, Ferdinand: Der Weg zur verfassungsgerechten Besteuerung. Bestand, Fortschritt, Zukunft, in: StuW 2002, S. 185-200.
- Kirchhof, Paul: § 2 EStG, in: Kirchhof, Paul/Söhn, Harmut/Mellinghoff, Rudolf (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, Kommentar, Heidelberg.
- Kirchhof, Paul: Besteuerung nach Gesetz, in: Dreseck, Walter/Seer, Roman (Hrsg.): Festschrift für Heinrich Wilhelm Kruse, Köln 2001.
- Kirchhof, Paul: Einkommensteuergesetzbuch. Ein Vorschlag zur Reform der Einkommen- und Körperschaftsteuer, Heidelberg 2003.
- Kleindiek, Detlef: § 37, in: Lutter, Marcus/Hommelhoff, Peter (Hrsg.): GmbH-Gesetz, 18. Aufl., Köln 2012.
- Klug, Walter: Nachholbedarf bei der indirekten Kapitalanlage in Immobilien, Immobilien & Finanzierung 2007, S. 50-51.
- Klühs, Hannes/Schmidtbleicher, Roland: Besteuerung ausländischer Anleger nach Regierungsentwurf zur Einführung deutscher REITs, in: IStR 2007, S. 16-22.
- Klühs, Hannes/Schmidtbleicher, Roland: Feste Beteiligungsquote für G-Reits, in: ZIP 2006, S. 1805-1812.
- Knobbe-Keuk, Brigitte: Bilanz- und Unternehmensteuerrecht, 9. Aufl., Köln 1993.
- Knobbe-Keuk, Brigitte: Möglichkeiten und Grenzen einer Unternehmenssteuerreform, in: DB 1998, S. 1303-1309.
- Kofner, Stefan: Entwurf des REIT-Gesetzes vom 25.9.2006: Einschätzung und Änderungsvorschläge, in: WuM 2006, S. 548-555.
- Kollmorgen, Alexander/Hoppe, Matthias/Feldhaus, Heiner: Die deutsche REIT-Aktiengesellschaft – Mustersatzung mit Erläuterungen, in: BB 2007, S. 1345-1354.
- König, Rolf/Wosnitza, Michael: Betriebswirtschaftliche Steuerplanungs- und Steuerwirkungslehre, Heidelberg 2004.

- Korts, Petra: Die Besteuerung von G-REITs nach der Unternehmensteuerreform 2008, in: Stbg 2008, S. 97-103.
- Kraft, Gerhard/Bron, Jan Frederik: Das REIT-Gesetz im europarechtlichen Fadenkreuz – Grundfreiheitsrechtliche Problematiken und Verbesserungsbedarf im Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: IStR 2007, S. 377-380.
- Krause, Haiko: Die Besteuerung hybrider Finanzinstrumente, Diss. Marburg 2005, Frankfurt 2006.
- Kruse, Heinrich Wilhelm: Die Einkommensteuer und die Leistungsfähigkeit des Steuerpflichtigen, in: Wendt, Rudolf (Hrsg.): Staat, Wirtschaft, Steuern – FS für Karl Heinrich Friauf, Heidelberg 1996, S. 793-807.
- Kruse, Heinrich Wilhelm: Lehrbuch des Steuerrechts, Bd. I, München 1991.
- Kuhn, Thorsten: Die steuerrechtliche Behandlung vermögensverwaltender Gesamthandsgemeinschaften – Personengesellschaften, Erbengemeinschaften und Gütergemeinschaften. Diss. Bayreuth, Baden-Baden 2006.
- Kühnberger, Manfred: Betriebswirtschaftliche und rechnungslegungsbezogene Anmerkungen zum Regierungsentwurf des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 489-495.
- Kühne-Büning, Lidwina: Besonderheiten des Wirtschaftsgutes Wohnung und seiner Nutzungsleistung. In: Kühne-Büning, Lidwina/Nordalm, Volker/Steveling, Liselotte (Hrsg.): Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft. vormals Lehrbuch der Wohnungswirtschaft. 4. Aufl., Frankfurt a.M. 2005.
- Kulosa, Egmont: § 21 EStG, in Schmidt, Ludwig (Hrsg.): Einkommensteuergesetz, 34. Aufl., München 2015.
- Kurzrock, Björn-Martin: Einflussfaktoren auf die Performance von Immobilien-Direktanlagen, Köln 2007.
- Lang, Friedbert: § 8 Abs.2 KStG, in: Dötsch, Ewald/Pung, Alexandra/Möhlenbrock, Rolf (Hrsg.): Die Körperschaftsteuer. Kommentar zum Körperschaftsteuergesetz, zum Umwandlungsteuergesetz und zu den einkommensteuerrechtlichen Vorschriften der Anteilseignerbesteuerung, Stuttgart Stand Juni 2009.
- Lang, Joachim: Entwurf eines Steuergesetzbuchs, BMF-Schriftenreihe Nr. 49, Bonn 1993.
- Lang, Joachim: Konkretisierungen und Restriktionen des Leistungsfähigkeitsprinzips, in: Dreseck, Walter (Hrsg.): Festschrift für Heinrich Wilhelm Kruse, Köln 2001.
- Lang, Joachim: Prinzipien und Systeme der Besteuerung von Einkommen, in: DStJG 2001, S. 49-153.
- Lang, Joachim/Seer, Roman: Die persönliche Zurechnung von Einkünften bei Treuhandverhältnissen, in: FR 1992, S. 637-646.
- Lemnitzer, Karl-Heinz/Bräsick, Antje: Real Estate Investment Trusts (REITs) in Deutschland – ausgewählte Aspekte der Rechnungslegung, in: Der Konzern 2007, S. 514-523.

- Liebscher, Thomas: § 6 Vorstand, in: Müller, Welf/Rödter, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG, Gesellschaftsrecht – Steuerrecht – Börsengang, 2. Aufl., München 2009.
- Loritz, Karl-Georg/Pfnür, Andreas: Der geschlossene Immobilienfonds in Deutschland – Konstruktion und Zukunftsperspektiven aus juristischer und ökonomischer Sicht, Frankfurt a.M. 2006.
- Loritz, Karl-Georg: Die Immobilien-AG als alternative Anlageform, in: NZG 1999, S. 853-858.
- Lübbehüsen, Dieter: § 15 InvStG, in: Berger, Hanno/Steck, Kai-Uwe/Lübbehüsen, Dieter (Hrsg.): Investmentgesetz – Investmentsteuergesetz, München 2010.
- Lüdenbach, Norbert: § 20 Eigenkapital, Eigenkapitalspiegel, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-Kommentar, 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015.
- Lüdenbach, Norbert: § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-Kommentar, 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015.
- Lüdenbach, Norbert: § 33 Anteile an assoziierten Unternehmen, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-Kommentar, 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015.
- Lüdenbach, Norbert: § 34 Anteile an Joint Ventures, in: Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.): Haufe IFRS-Kommentar, 13. Aufl., Freiburg i.Br. 2015.
- Lüdicke, Jochen/Naujok, Jan-Pieter: Beschränkung der Verlustverrechnung im Zusammenhang mit Steuerstundungsmodellen, in: DB 2006, S. 744-748.
- Maier, Kurt M.: Risikomanagement im Immobilienwesen, Frankfurt a.M. 1999.
- Maurer, Thorsten: Die Besteuerung von Anleger-Kommanditgesellschaften. Zugleich ein Grundlagenbeitrag zum dualistischen System des Gesellschafts-, Bilanz- und Steuerrechts, Berlin 1997.
- Meissner, Michael H.: § 10 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Meitner, Matthias/Schäfer, Anne/Westerheide, Peter/Becker, Martin/Bone-Winkel, Stefan/Sotelo, Ramon/Väth, Arno: Real Estate Investment Trusts (REITs) Internationale Erfahrungen und Best Practice für Deutschland – Teil des Abschlussberichts zum Forschungsprojekt 6/04 „Neue Assetklassen im internationalen Vergleich – Private Equity und REITs“ für das Bundesministerium der Finanzen, Berlin, (Hrsg.) Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH) / ebs Department of Real Estate, Mannheim 2005.
- Mellinghoff, Rudolf: 21 EStG, in: Kirchhof, Paul (Hrsg.): EStG Kompakt Kommentar Einkommensteuergesetz, 15. Aufl., Heidelberg 2016.
- Mellwig, Winfried: Investition und Besteuerung – Ein Lehrbuch zum Einfluß der Steuern auf Investitionsentscheidungen, Wiesbaden 1985.
- Meyer, Hans: § 14 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.

- Meyer, Hans: § 15 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Miles, Mike E.: Real Estate Development. Principles and Process. Washington D.C. 1991.
- Mootz, Christoph: Risikoanalyse geschlossener Immobilienfonds – Grundlagen, Anforderungen, Praxisbeispiele, Saarbrücken 2007.
- Münchow, Wolfgang A.: § 4 REITG. In: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Münchow, Wolfgang A.: § 8 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Muncke, Günter/Rybak: Immobilienanalyse, in: Wernecke, Martin/Rottke, Nico B. (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienzyklen. Köln 2006, S. 153-176.
- Musgrave, Richard A./-Musgrave, Peggy B./Lore, Kullmer: Die öffentlichen Finanzen in Theorie und Praxis, 2. Bd., 5. Aufl., Tübingen 1993.
- Musil, Andreas/Leibohm, Thomas: Die Forderung nach Entscheidungsneutralität der Besteuerung als Rechtsproblem, in: FR 2008, S. 807-814.
- Musil, Andreas: § 2 EStG Anhang 1 zu Abs. 1: Persönliche Zurechnung von Einkünften, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln.
- Neumark, Fritz: Grundsätze gerechter und ökonomisch rationaler Steuerpolitik, Tübingen 1970.
- Nickel, Jörg R.: Abgrenzung und Konkurrenz von Einkunftstatbeständen im Einkommensteuerrecht – Methodische Grundlagen, Fallgruppen, Auslegungsfragen. Diss Köln 1997, Bielefeld 1998.
- Nowak, Michael: Offene Immobilienfonds, Immobilienaktien und REITs für die private Vermögensbildung und Altersvorsorge, Norderstedt 2005.
- Oberhuber, Nadine: Die besten Immobilienaktien, in: FAZ vom 15.4.2015.
- o.V.: Deutschlands Zukunft gestalten – Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD, 18. Legislaturperiode vom 17.11.2013.
- o.V.: IDW zum Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG-E), in: IDW-FN 2007, S. 1-8.
- o.V.: Nach der Wahl – Gabriel will Abgeltungssteuer abschaffen, in Spiegel-Online vom 9.5.2016
- o.V.: BBK01.SUD104 Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / Einlagen privater Haushalte, vereinbarte Laufzeit von über 2 Jahren, in: MFI-Zinsstatistik (Bestände, Neugeschäft), Deutsche Bundesbank, Stand: 31.8.2016.
- o.V.: BBK01.SUD110 Effektivzinssätze Banken DE/ Neugeschäft / Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, vereinbarte Laufzeit von über 2 Jahren, in: MFI-Zinsstatistik (Bestände, Neugeschäft), Deutsche Bundesbank, Stand: 31.8.2016.



- o.V.: BBK01.SUD117 Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / Wohnungsbaukredite an private Haushalte, anfängliche Zinsbindung über 1 bis 5 Jahre, in: MFI-Zinsstatistik (Bestände, Neugeschäft), Deutsche Bundesbank, Stand: 31.8.2016.
- o.V.: BBK01.SUD159 Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / besicherte Wohnungsbaukredite an private Haushalte, anfängliche Zinsbindung über 1 bis 5 Jahre, in: MFI-Zinsstatistik (Bestände, Neugeschäft), Deutsche Bundesbank, Stand: 31.8.2016.
- o.V.: BBK01.SUD528 Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / besicherte Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften über 1 Mio EUR, anfängliche Zinsbindung über 1 bis 5 Jahre, in: MFI-Zinsstatistik (Bestände, Neugeschäft), Deutsche Bundesbank, Stand: 31.8.2016.
- o.V.: Preisindizes für Wohnimmobilien – Jahresdurchschnitt, Statistisches Bundesamt, Stand 31.8.2016.
- Ottmann, Matthias, Frank Peter: Preisbildung, Standortverhalten und Stadtentwicklung, in: Bach, Hansjörg/Ottmann, Matthias/Sailer, Erwin/Unterreiner, Frank Peter (Hrsg.): Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München 2005, S. 217-276.
- Paukstadt, Maik: Einführung von REITs in Deutschland, Steuerlicher Bewertung des Gesetzentwurfs aus Unternehmens- und Investorensicht, in: BBV 2006, S. 374-376.
- Pezzer, Heinz-Jürgen: Die Besteuerung des Anteilseigners, in DStJG 2002, S. 37-58.
- Pezzer, Heinz-Jürgen: Rechtfertigung der Körperschaftsteuer und ihrer Entwicklung zu einer allgemeinen Unternehmensteuer, in: Lang, Joachim (Hrsg.): Die Steuerrechtsordnung in der Diskussion. Festschrift für Klaus Tipke zum 70. Geburtstag, Köln 1997.
- Pezzer, Heinz-Jürgen: Rechtfertigung und Rechtsnatur der Körperschaftsteuer, in: DStJG 1997, S. 5-20.
- Pfaffmann, Volker: § 21 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln.
- Pfnür, Andreas: Betriebliche Immobilienökonomie, Heidelberg 2002.
- Pfnür, Andreas: Modernes Immobilienmanagement. Facility Management, Corporate Real Estate Management und Real Estate Investment Management, 3. Aufl. Heidelberg 2011.
- Phyrr, S.A./Cooper, J.R./Wofford, L.E./Kaplin, S.D./Lapides, P.F.: Real Estate Investment Strategy, Analysis Decisions, 2. Aufl., New York 1989.
- Pilz, Gerald: Immobilienaktien und REITs. Investmentchancen für Anleger, München 2007.
- Pinkernell, Reimar: Einkünftezurechnung bei Personengesellschaften. Berlin 2001.
- Pluskat, Sorika/Rogall, Matthias : Steuerbegünstigte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland – Anmerkungen zu ersten Vorschlägen aus gesellschaftsrechtlicher und steuerlicher Sicht, in: RIW 2005, S. 253-259.

- Pluskat, Sorika/Rogall, Matthias: Steuerbegünstigte Immobilienaktiengesellschaften (REITs) in Deutschland – Umsetzungsvorschläge für das Trustvermögensmodell, in WM 2006, S. 889-896.
- Pluskat, Sorika: Neue Impulse für die geplante steuerbegünstigte Immobilienaktiengesellschaft (REIT) in Deutschland durch den UK-REIT, in: IStR 2006, S. 661-665.
- Prokisch, Rainer: Art. 1, in Vogel, Klaus/Lehner, Moris (Hrsg.): Doppelbesteuerungsabkommen, 6. Aufl. München 2015.
- Quass, Guido/Becker, Roman A.: Die REIT-AG nach dem Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, in: Die Aktiengesellschaft 2007, S. 421-435.
- Raupach, Arndt: Die Frage der Zurechnung im Steuerrecht als Problem der Tatbestandsverwirklichung, in: Budde, Wolfgang Dieter (Hrsg.): Handelsbilanzen und Steuerbilanzen. Festschrift zum 70. Geburtstag von Heinrich Beisse, Düsseldorf 1997.
- Reding, Kurt/Müller, Walter: Einführung in die Allgemeine Steuerlehre, München 1999.
- Rehkugler, Heinz/Breuer, Wilhelm/Cadmus, Alan: Drei Stellschrauben: Vorschläge für eine Novelle des REIT-Gesetzes, in: AG 2009, Beilage AG-Report, S. 8-9.
- Rehkugler, Heinz: Einführung eines deutschen Reit („G-REIT“) – Stellungnahme des Arbeitskreises „Immobilien“ der DVFA, Dreieich/Freiburg 2005.
- Rehkugler, Heinz: Die Immobilien-AG – Chancen für Unternehmen und Investoren, in: Rehkugler, Heinz (Hrsg.): Die Immobilien-AG – Bewertung und Marktattraktivität, München 2003.
- Reichert, Jochem: § 5 Die Hauptversammlung, in: Müller, Welf/Rödter, Thomas (Hrsg.): Beck'sches Handbuch der AG. Gesellschaftsrecht – Steuerrecht – Börsengang, 2. Aufl., München 2009.
- Reichl, Alexander/Schachtner, Michael: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen – Ertragsteuerliche Behandlung von REITs und deren Anteilseigner, in: Stbg 2007, S. 58-65.
- Reimer, Ekkehart: Art. 6 OECD-MA Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, in: Vogel, Klaus/Lehner, Moris (Hrsg.): Doppelbesteuerungsabkommen, 6. Aufl., München 2015.
- Rengers, Jutta: § 8 KStG, in: Heuermann, Bernd (Hrsg.): Blümich – EStG KStG GewStG. Kommentar, München, Stand: Juni 2014.
- Roche, Matthias: Der Deutsche Real Estate Investment Trust, in: Ernst & Young/BDI (Hrsg.): Die Unternehmensteuerreform – Änderungen, Zweifelsfragen, Gestaltungen, Bonn 2007.
- Ropeter, Sven-Eric: Investitionsanalyse für Gewerbeimmobilien, Köln 1998.
- Ruppe, Hans Georg: Möglichkeiten und Grenzen der Übertragung von Einkunftsquellen als Problem der Zurechnung von Einkünften, in DStJG 1978, S. 7-40.
- Sailer, Erwin: Grundlagen – Unternehmen und Märkte der Immobilienwirtschaft, in: Murfeld, Egon (Hrsg.): Spezielle Betriebswirtschaftslehre der Immobilienwirtschaft. 5. Aufl., Hamburg 2006, S. 3-133.

- Sailer, Erwin: Rahmenbedingungen und Grundtatbestände des Immobilienmarktes, in: Bach, Hansjörg/Ottmann, Matthias/ Sailer, Erwin/Unterreiner, Frank Peter (Hrsg.): Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München 2005, S. 31-95.
- Sapusek, Annemarie: Informationseffizienz: Konzepte und empirische Ergebnisse, Wiesbaden 1998, S. 1, 11-12.
- Sauer, Otto: Gewerblicher Grundstückshandel, in: Sauer, Otto/Ritzer, Herbert/Schuhmann, Helmut (Hrsg.): Handbuch Immobilienbesteuerung – Betriebs- und Privatvermögen, Köln Stand Oktober 2006.
- Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: Der deutsche Real Estate Investment Trust (REIT) als Anlageinstrument für den deutschen Immobilien- und Kapitalmarkt, in: DStR 2006, S. 1518-1523.
- Schacht, Ulrich/Gänsler, Katrin: REITs in Deutschland und Großbritannien – ein Vergleich, in: IStR 2007, S. 99-106.
- Schäfer-Elmayer, Pascal: Besteuerung einer in Deutschland ansässigen Holding in der Rechtsform SE (Societas Europaea), Diss. Marburg 2006, Frankfurt a.M. 2007.
- Schäfers, Wolfgang: Strategisches Management von Unternehmensimmobilien – Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 3, Köln 1997.
- Schallmoser, Ulrich: § 8 KStG Erläuterungen zu Abs. 2, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln.
- Schanne, Marcus: § 19 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2008.
- Schanz, Georg von: Der privatwirtschaftliche Einkommensbegriff, FA 1922
- Schanz, Georg: Der Einkommensbegriff und die Einkommensteuergesetze, in: FA 1896, S. 1-87.
- Schaumburg, Harald: Internationales Steuerrecht, Außensteuerrecht, Doppelbesteuerungsrecht, 3. Aufl., Köln 2011.
- Scherff, Dyrk: Ende der Abgeltungssteuer, in: FAZ 16.11.2015
- Schlag, Alexander: Innovative Formen der Kapitalanlage in Immobilien Möglichkeiten und Perspektiven der Beteiligung privater Anleger an Grundstücksgesellschaften, Kiel 1995.
- Schmidt, Karsten: Gesellschaftsrecht, 4. Aufl., Köln 2002.
- Schmidt, Stefan/Behnes Stephan: Entwurf zur Schaffung deutscher REIT Immobilienaktiengesellschaften, in: BB 2006, S. 2329-2334.
- Schmidt, Stefan/Behnes, Stephan: Regierungsentwurf zur Schaffung deutscher REIT-AGs, in: FR 2006, S. 1105-1112.
- Schmidt-Liebig, Axel: Gewerbliche und private Grundstücksgeschäfte, 4. Aufl., Bielefeld 2001.

- Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth: Staat und Markt – die volkswirtschaftliche Perspektive, in: Schmoll, Fritz, gen. Eisenwerth (Hrsg.): Basiswissen Immobilienwirtschaft. 2. Aufl., Berlin 2007, S. 1243-1348.
- Schneider, Dieter: Grundzüge der Unternehmensbesteuerung, Nachdruck 6. Aufl., Wiesbaden 1996.
- Schneider, Dieter: Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Aufl., Wiesbaden 1992.
- Schneider, Stefan: Der Tatbestand der privaten Vermögensverwaltung, Heidelberg 1995.
- Schnoor, Randolph: Die steuerrechtliche Abgrenzung zwischen Gewerbebetrieb und Vermögensverwaltung, in: NJW 2004, S. 3214-3220.
- Schön, Wolfgang: Zum Merkmal der "Beteiligung am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr" i.S.v. § 15 Abs.2 EStG, in: Kirchhof, Paul/Lehner, Moris/ Raupach, Arndt/Rodi, Michael (Hrsg.): Staaten und Steuern, Festschrift für Klaus Vogel, Heidelberg 2000.
- Schroeder, Ulrich: Die Kontrolle des Aktionärskreises in der REIT-Aktiengesellschaft, in: AG 2007, S. 531-540.
- Schulte, Karl-Werner/Wiffler, Matthias: Markttransparenz, in: Wernecke, Martin/ Rottke, Nico B. (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienzyklen. Köln 2006, S. 415-435.
- Schultz, Florian/Harrer, Herbert: Der German Real Estate Investment Trust (G-REIT), Zu den Empfehlungen der Initiative Finanzstandort Deutschland, in: DB 2005, S. 574-578.
- Schultz, Florian/Thiessen, Olaf: Der Referentenentwurf zum German Real Estate Investment Trust (G-REIT), in: DB 2006, S. 2144-2148.
- Schulze zur Wische, Dieter: Die Unterbeteiligung als Mitunternehmerschaft, in DB 1987, S. 551-553.
- Schulze-Osterloh, Joachim: Das Prinzip der Gesamthänderischen Bindung, München 1972.
- Schwinger, Reiner: Konsum oder Einkommen als Bemessungsgrundlagen direkter Steuern, in StuW 1994, S. 39-50.
- Seer, Roman: § 1 Einführung, in: Steuerrecht, Tipke, Klaus/-Lang, Joachim (Hrsg.), 22. Aufl., Köln 2015.
- Seibt, Christoph H.: Gesellschaftsrecht und Corporate Governance der REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft – Aktien- und Kapitalmarktrecht, Immobilienwirtschaftsrecht, Steuerrecht, Köln 2008.
- Brune, Jens Wilfried: § 32 Konsolidierungskreis, Abschlussstichtag sowie konzerneinheitliche Bilanzierung und Bewertung, in: Beck'sches IFRS-Handbuch, 4. Aufl., München 2013.
- Sieker, Klaus/Göckeler, Stephan/Köster, Oliver: Das Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REITG), in: DB 2007, S. 933-943.
- Simon, Stefan: Die Einführung eines German-REIT (G-REIT), in: NJW-Spezial 2006, S. 459-460.

- Söhn, Hartmut: Erwerbsbezüge, Markteinkommen und Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit, in: Lang, Joachim (Hrsg.): Die Steuerrechtsordnung in der Diskussion. Festschrift für Klaus Tipke zum 70. Geburtstag, Köln 1995.
- Spoerr, Wolfgang/Holands, Martin/Jacob, Friedhelm: Verfassungsrechtliche Rechtfertigung steuerlicher Sonderregelungen zur transparenten Besteuerung von REITs, in: DStR 2007, S. 49-54.
- Spoerr, Wolfgang: B. Verfassungsrechtliche Analyse, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Sradj, Martina/Mertes, Horst: Neuregelungen bei der Besteuerung von Investmentvermögen, in: DStR 2004, S. 201-207.
- Stapperfend, Thomas/Buge, Ronald: 15 Abs. 2 EStG, in: Herrmann, Carl/Heuer, Gerhard/Raupach, Arndt (Hrsg.): Einkommensteuer- und Körperschaftsteuergesetz, Köln.
- Steichen, Alan: Die Markteinkommenstheorie: Ei des Kolumbus oder rechtswissenschaftlicher Rückschritt?, in: Lang, Joachim (Hrsg.): Die Steuerrechtsordnung in der Diskussion. Festschrift für Klaus Tipke zum 70. Geburtstag, Köln 1995.
- Steinbach, Martin: REITs an der Deutschen Börse – Zulassung und Folgepflichten, in: Bone-Winkel, Stefan/Schäfers, Wolfgang/Schulte, Karl-Werner (Hrsg.): Handbuch Real Estate Investment Trusts, Köln 2008.
- Stiglitz, Joseph E.: Finanzwissenschaft, 2. Aufl., München 1996.
- Stock, Stefan/Teske, André: Einführung des REIT in Deutschland – Ein allgemeiner Überblick über den Stand der Diskussion, in: DB 2005, S. 187-194.
- Stoschek, Uwe/Dammann, Helge: Internationale Systeme der Besteuerung von REITs, in: IStR 2006, S. 403-411.
- Striegel, Andreas: § 16 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Striegel, Andreas: § 17 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Striegel, Andreas: § 18 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Tepper, Marco: Nicht-börsengehandelte REITs – Standortvorteile durch Wahlfreiheit, Immobilien & Finanzierung 2006, S. 509-510.
- Teske, André/Stock, Stefan/Küppers, Hans Peter: Steuerliche Aspekte bei der geplanten Einführung eines deutschen Real Estate Investment Trusts, in: DB 2005, S. 906-911.
- Tipke, Klaus: Der Grundsatz der Steuergerechtigkeit, in: Tipke, Klaus/Bozza, Nadya (Hrsg.): Besteuerung von Einkommen. Rechtsvergleich Italien, Deutschland und Spanien als Beitrag zur Harmonisierung des Steuerrechts in Europa, Berlin 2000.

- Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. I: Wissenschaftsorganisatorische, systematische und grundrechtlich-rechtsstaatliche Grundlagen, 2. Aufl., Köln 2000.
- Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II: Steuerrechtsfertigungstheorie, Anwendung auf alle Steuerarten, sachgerechtes Steuersystem, 2. Aufl., Köln 2000.
- Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. II: Steuerrechtsfertigungstheorie, Anwendung auf alle Steuerarten, sachgerechtes Steuersystem, Köln 1993.
- Tipke, Klaus: Die Steuerrechtsordnung, Bd. III: Föderative Steuerverteilung, Rechtsanwendung und Rechtsschutz, Gestalter der Steuerrechtsordnung, Köln 1993.
- Tipke, Klaus: Steuergerechtigkeit unter besonderer Berücksichtigung des Folgerichtigkeitsgebots, in: StuW 2007, S. 201-220.
- Ulmer, Peter: Die Gesamthandsgesellschaft – ein noch immer unbekanntes Wesen?, in: AcP 1998, S. 113-151.
- Unterreiner, Frank Peter: Die Teilmärkte des Immobilienmarktes, in: Bach, Hansjörg/Ottmann, Matthias/Sailer, Erwin/Unterreiner, Frank Peter (Hrsg.): Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München 2005, S. 217-276.
- van Kann, Jürgen/Just, Clemens/Krämer, Joachim: Der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen (REIT-Gesetz), in: DStR 2006, S. 2105-2111.
- Vogelgesang, Horst: Aktuelle Entwicklungen bei der Besteuerung des gewerblichen Grundstückshandels, in DB 2003, S. 844-849.
- Vogelgesang, Horst: Gewerblicher Grundstückshandel und Drei-Objekt-Grenze, in BB 2004, S. 183-193.
- Vogt, Jürgen: Neutralität und Leistungsfähigkeit – Eine verfassungs- und europarechtliche Unternehmensbesteuerung nach dem StSenkG, Frankfurt a.M. 2003.
- Voigt, Hans-Christoph: Kapitalmarktrechtliche Anforderungen an die REIT-AG, in: Seibt, Christoph H./Conradi, Johannes (Hrsg.): Handbuch REIT-Aktiengesellschaft – Aktien- und Kapitalmarktrecht, Immobilienwirtschaftsrecht, Steuerrecht, Köln 2008.
- Voigtländer, Michael: Was bringt der REIT Deutschland?, in: Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.), Chance für den Standort Deutschland: der deutsche Real Estate Investment Trust (REIT), Köln 2007.
- Volckens, Volkert Hans: Die REIT-Aktiengesellschaft, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts – Marktüberblick, Aufbau und Management von REITs sowie Investitionen in REITs, München 2007.
- Völker, Ewald: Bilanzierungsfragen im Zusammenhang mit der Einführung von REIT Aktiengesellschaften, in: Schäfers, Jürgen (Hrsg.): REITs Real Estate Investment Trusts – Marktüberblick, Aufbau und Management von REITs sowie Investitionen in REITs, München 2007.
- Wacker, Roland: § 15 EStG, in: Schmidt, Ludwig (Hrsg.): Einkommensteuergesetz. 34. Aufl., München 2015.
- Wagner, Franz W./Dirrigl, H.: Die Steuerplanung der Unternehmung, Stuttgart 1980.



- Wagner, Franz W.: Der gesellschaftliche Nutzen einer betriebswirtschaftlichen Steuer-  
vermeidungslehre, in: FA 1986, S. 32-54.
- Wagner, Siegfried: Die steuerliche Behandlung von REITs – In welchem Umfeld sollen  
sich G-REITs entwickeln?, in StuB 2006, S. 591-595.
- Wassermeyer, Franz: Vor Art. 6-22 OECD-MA, in: Wassermeyer, Franz (Hrsg.):  
Doppelbesteuerung – Kommentar zu allen deutschen Doppelbesteuerungs-  
abkommen, München, Stand: Juni 2015.
- Wassermeyer, Franz: Art. 6 OECD-MA Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, in:  
Wassermeyer, Franz (Hrsg.): Doppelbesteuerung – Kommentar zu allen  
deutschen Doppelbesteuerungsabkommen, München, Stand: Juni 2015.
- Weber, Claus-Peter: Abschnitt 10 Finanzanlagen (Finanzinstrumente, assoziierte Unter-  
nehmen, JV, Immobilien), in: Ballwieser, Wolfgang/Beine, Frank/Hayn,  
Sven/Peemöller, Volker H./ Schruff, Lothar/Weber, Claus-Peter (Hrsg.):  
WILEY-Kommentar zur internationalen Rechnungslegung nach IFRS,  
5. Aufl., Weinheim 2009.
- Weber-Grellet, Heinrich: § 23 EStG, in Schmidt, Ludwig (Hrsg.): Einkommensteuer-  
gesetz, 34. Aufl., München 2015.
- Weger, Martin: § 1 REITG, in: Striegel, Andreas (Hrsg.): REITG – Gesetz über deutsche  
Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen mit  
weiterführenden Vorschriften, Berlin 2007.
- Wehrheim, Michael: Einkommensteuer und Steuerwirkungslehre, 2. Aufl., Wiesbaden  
2004.
- Wehrheim, Michael: Einkommensteuer und Steuerwirkungslehre, 3. Aufl., Wiesbaden  
2009.
- Wehrheim, Michael: Investitionscontrolling, 2. Aufl., Frankfurt a.M. 2000.
- Wehrheim, Michael: Liquiditäts- und Rentabilitätseffekte aufgrund der Inanspruchnahme  
steuerlicher Finanzierungshilfen, in ZfB 1997, S. 151-178.
- Wernecke, Martin/Rottke, Nico B.: Praxishandbuch Immobilienzyklen, Köln 2006.
- Wernecke, Martin: Büroimmobilienzyklen. Eine Analyse der Ursachen, der Aus-  
prägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsent-  
scheidungen, Köln 2004.
- Wernsmann, Rainer: § 4 Gesetz, in: Hübschmann/Hepp/Spitaler (Hrsg.): Ab-  
gabenordnung/Finanzgerichtsordnung, Köln.
- Wewel, Uwe: A. Einleitung zum REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock,  
Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-  
Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008, S. 1-34.
- Wiedemann, Herbert: Gesellschaftsrecht, Bd. II, München 2004.
- Wiedemann, Herbert: Juristische Person und Gesamthand als Sondervermögen, in: WM,  
Sonderbeilage Nr. 4 1975.
- Wiesbrock, Michael R.: § 1 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael  
R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-  
Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.

- Wiesbrock, Michael R.: § 10 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Wiesbrock, Michael R.: § 11 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Wiesbrock, Michael R.: § 3 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Wiesbrock, Michael R.: § 4 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Wiesbrock, Michael R.: § 14 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Wiesbrock, Michael R.: § 8 REITG, in: Helios, Marcus/Wewel, Uwe/Wiesbrock, Michael R. (Hrsg.): REIT-Gesetz – Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, München 2008.
- Wimmer, Kilian: Die Besteuerung des G-REIT – Die steuerliche Behandlung des deutschen Real Estate Investment Trust, Saarbrücken 2006.
- Wöhe, Günter: Betriebswirtschaftliche Steuerlehre, Die Steuern des Unternehmens – Das Besteuerungsverfahren, 6. Aufl., München 1988.
- Wurtz bach, Charles H./Miles, Mike E./Cannon, Susanne E.: Modern Real Estate. 5. Aufl.: New York 1994.
- Wüstefeld, Hermann-Josef: Risiko und Renditen von Immobilieninvestments, Frankfurt a.M. 2000.
- Ziemons, Hildegard: Gesellschaftsrechtliche Defizite des Regierungsentwurfs des REIT-Gesetzes, in: BB 2007, S. 449-454.
- Zimmermann, Horst/Henke, Klaus-Dirk/Broer, Michael: Finanzwissenschaft, 11. Aufl., München 2012.
- Zugmaier, Oliver: Einkünftequalifikation im Einkommensteuerrecht – Die Abgrenzung der Einkunftsarten bei einzelwirtschaftlicher Betätigung, Augsburg 1998.

#### Gesetzliche Grundlagen

- Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses zu dem Antrag der Fraktion der FDP – REITs – Real Estate Investment Trusts in Deutschland einführen, BT-Drs. 16/3356.
- Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses (7. Ausschuss) vom 21.03.2007, BT-Drs. 16/4779.
- Bürgerliches Gesetzbuch, in der Fassung der Bekanntmachung vom 2.1.2002, BGBI. I, S. 42, 2909; 2003 I S. 738.
- Einkommensteuergesetz vom 10.8.1925 RGBI. I 1925, S. 189-208.

- Einkommensteuergesetz vom 16.10.1934 RGBL. I 1934, S. 1005-1031.
- Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 12.01.2007, BT-Drs. 16/4026.
- Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen – BT-Drs. 16/4026 – Gegenäußerung der Bundesregierung zu der Stellungnahme des Bundesrates BT-Drs. 16/4036.
- Gesetz zur Dämpfung des Mietanstiegs auf angespannten Wohnungsmärkten und zur Stärkung des Bestellerprinzips bei der Wohnungsvermittlung (Mietrechtsnovellierung/MietNovG) vom 21.04.2015, BGBl. I 2015, S. 610-612.
- Gesetz zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen in der Fassung der Bekanntmachung vom 28.5.2007, veröffentlicht in: BGBl. I 2007, S. 914.
- Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW-IV-Umsetzungsgesetz – OGAW-IV-UmsG), BGBl. I 2011, S. 1126-1174.
- Gesetzentwurf der Bundesregierung – Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen, Regierungsentwurf vom 12.1.2007, BT-Drs. 16/4026.
- Investmentsteuergesetz (InvStG) vom 15.12.2003, BGBl. I 2003 S. 2724-2735.
- Jahressteuergesetz 2009 (JStG 2009) vom 19.12.2008, BGBl. I 2008 S. 2794-2846.
- Referentenentwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen des BMF vom 25.9.2006.
- Richtlinie 90/434/EWG des Rates vom 23.7.1990 über das gemeinsame Steuersystem für Fusionen, Spaltungen, die Einbringung von Unternehmensteilen und den Austausch von Anteilen, die Gesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten betreffen, veröffentlicht: Amtsblatt der Europäischen Union L 225, vom 20.8.1990, S. 1-5.
- Richtlinie 90/435/EWG des Rates vom 23.7.1990 über das gemeinsame Steuersystem der Mutter- und Tochtergesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten betreffen, veröffentlicht: Amtsblatt der Europäischen Union L 25, vom 20.8.1990, S. 6-9.
- Richtlinie 2003/123/EG des Rates vom 22.12.2003 zur Änderung der Richtlinie 90/435/EWG über das gemeinsame Steuersystem der Mutter- und Tochtergesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten, veröffentlicht im Amtsblatt der Europäischen Union L 7, vom 13.1.2004, S. 41-44.
- Richtlinie 2005/19/EG des Rates vom 17.2.2005 zur Änderung der Richtlinie 90/434/EWG über das gemeinsame Steuersystem für Fusionen, Spaltungen, die Einbringung von Unternehmensteilen und den Austausch von Anteilen, die Gesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten betreffen, veröffentlicht: Amtsblatt der Europäischen Union L 58 vom 4.3.2005, S. 19-27.
- Stellungnahme des Bundesrates – Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen vom 15.12.2006, BR-Drs. 779/06.
- Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002 vom 24.03.1999, BGBl. I 1999, S. 402-497.

Unternehmensteuerreformgesetz 2008 vom 14.8.2007, BGBl. I 2007, S. 1912-1938.

#### Verwaltungsanweisungen

BMF Schreiben betr. Abgrenzung zwischen privater Vermögensverwaltung und gewerblichem Grundstückshandel vom 24.2.2004 BStBl. I 2004, S. 434-442.

Gutachten der Steuerreformkommission 1971, BMF-Schriftenreihe Nr.17, Bonn 1971.

#### Gerichtssentscheidungen

BFH Urteil vom 17.1.1961 – I 53/60 S BStBl. III 1961, S. 233-234.

BFH Urteil vom 12.03.1964 – IV 136/61 S BStBl. III 1964, S. 364-366.

BFH Urteil vom 4.7.1969 – VI R 259/67, BStBl. II 1969, S. 724-726.

BFH Urteil vom 2.11.1971 – VIII R 1/71 BStBl. II 1972, S. 360- 361.

BFH Urteil vom 26.11.1974 – VIII R 61-62/73 BStBl. II 1975, S. 352-354.

BFH Urteil vom 23.4.1975 – I R 234/74 BStBl. II 1975, S. 603-604.

BFH Urteil vom 26.8.1975 – VIII R 167/71, BStBl. II 1976, S. 62-67.

BFH Urteil vom 19.5.1976 – I R 164/74 BStBl. II 1977, S. 60-62.

BFH Urteil vom 21.12.1976 – VIII R 27/72, BStBl. II 1977, S. 244-245.

BFH Urteil vom 27.4.1977 – I R 214/75, BStBl. II 1977, S. 776-778.

BFH Beschluss vom 12.6.1978 – GrS 1/77, BStBl. II 1978, S. 620-626.

BFH Urteil vom 8.2.1979 - IV R 163/76 BStBl. II 1979, S. 405-409.

BFH Beschluss vom 25.6.1984 – GrS 4/82, BStBl. II 1984, S. 751-770.

BFH Urteil vom 28.6.1984 – IV R 156/81, BStBl. II 1984, S. 798-800.

BFH Urteil vom 10.4.1986 – IV R 200/83 BFH/NV 1988, S. 154-156.

BFH Urteil vom 24.3.1987 – IX R 17/84 BStBl. II 1987, S. 694-695.

BFH Urteil vom 23.10.1987 – III R 275/83 BStBl. II 1988, S. 293-296.

BFH Urteil vom 29.3.1989 – X R 4/84 BStBl. II 1989, S. 652-653.

BFH Urteil vom 6.4.1990 – III R 28/87 BStBl. II 1990, S. 1057-1059.

BFH Urteil vom 21.8.1990 – VIII R 271/84 BStBl. II 1991, S. 126-130.

BFH Urteil vom 11.12.1990 – VIII R 122/86 GmbHR 1991, S. 337-340.

BFH Beschluss vom 25.2.1991 – GrS 7/89 BStBl. II 1991, S. 691-703.

BFH Beschluss vom 3.7.1995 – GrS 1/93 BStBl. II 1995, S. 617-622.

BFH Urteil vom 1.8.1996 – VIII R 12/94, BStBl. II 1997, S. 272-277.

BFH Urteil vom 16.12.1997 – VIII R 32/90 BStBl. II 1998, S. 480-485.

BFH Urteil vom 9.2.1999 – VIII R 43/98 BFH/NV 1999, S. 1196-1197.

BFH Urteil vom 28.10.1999 – VIII R 66-70/97 BStBl. II 2000, S. 183-185.

BFH Urteil vom 6.11.2001 – IX R 97/00, BStBl. II 2002, S. 726-731.  
 BFH Beschluss vom 10.12.2001 – GrS 1/98, BStBl. II 02, S. 291-294.  
 BFH Urteil vom 17.1.2002 – IV R 51/00, BStBl. II 2002, S. 873-875.  
 BFH Urteil vom 9.7.2002 – IX R 47/99, BStBl. II 2003, S. 580-582.  
 BFH Urteil vom 22.8.2002 – IV R 6/01, BFH/NV 2003, S. 36-38.  
 BFH Urteil vom 18.9.2002 – X R 28/00 BStBl. II 2003, S. 133-139  
 BFH Urteil vom 18.9.2002 – X R 183/96, BStBl. II 2003, S. 238-243.  
 BFH Urteil vom 16.10.2002 – X R 74/99, in: BB 2003, S. 1369-1372.  
 BFH Urteil vom 9.12.2002 – VIII R 40/01, BStBl. II 2003, S. 294-297.  
 BFH Urteil vom 12.12.2002 – III R 20/01, BStBl. II 2003, S. 297-299.  
 BFH Urteil vom 22.1.2003 – X R 45/99, BFH/NV 2003, S. 760-762.  
 BFH Beschluss vom 7.11.2003 – XI B 221/02, BFH/NV 2004, S. 486-487.  
 BFH Urteil vom 15.3.2005 – X R 39/03, BStBl. II 2005, S. 817-825.  
 BFH Urteil vom 1.12.2005 – IV R 65/04, BStBl. II 2006, S. 259-265.  
 BFH Urteil vom 25.4.2006 – VIII R 74/03, BStBl. II 2006, S. 595-598.  
 BFH Urteil vom 17.5.2006 – VIII R 21/04 BFH/NV 2006, S. 1839-1842.  
 BFH Urteil vom 26.7.2006 – X R 41/04, BFH/NV 2006, S. 21-23.  
 BFH Urteil vom 14.12.2006 – III R 64/05, BFH/NV 2006, S. 1659-1661.  
 BFH Beschluss vom 2.7.2008 – X B 9/08, BFH/NV 2008, S. 1670-1671.  
 BFH Urteil vom 18.08.2009 – X R 41/06 BFH/NV 2010, S. 38-41.

BGH Beschluss vom 4.11.1991 – II ZB 10/91, NJW 1992, S. 499-501.  
 BGH Urteil vom 15.7.1997 – XI ZR 154/96, NJW 1997, S. 2754-2756.

17

BVerfG Urteil vom 17.12.1953 – 1 BvL 147, in BVerfGE 3, S. 58-162.  
 BVerfG Beschluss vom 24.1.1962 – 1 BvR 845/58, in: BVerfGE 13, S. 331-355.  
 BVerfG Urteil vom 4.4.1967 – 1 BvR 84/65, in: BVerfGE 21, S. 261-271.  
 BVerfG Beschluss vom 11.10.1977 – 1 BvR 343/73, 83/74, 183 und 428/75, in:  
 BVerfGE 47, S. 1-46.  
 BVerfG Beschluss vom 7.11.1972 – 2 BvR 912/71, in: BVerfGE 34, S. 81-137.  
 BVerfG Beschluss vom 23.11.1976 – 1 BvR 150/75, in NJW 1977, S. 241-242.  
 BVerfG Beschluss vom 8.7.1982 – 2 BvR 1187/80, in: BVerfGE 61, S. 82-118.  
 BVerfG Beschluss vom 31.10.1984 – 1 BvR 35, 356, 794/82, in: BVerfGE 68, S. 193-  
 226.  
 BVerfG Beschluss vom 8.4.1987 – 2 BvR 909, 934, 935, 938, 941, 942, 947/82, 64/83  
 und 142/84, in BVerfGE 75, S. 108-165.  
 BVerfG Beschluss vom 15.10.1985 – 2 BvL 4/83, in: BVerfGE 71, S. 39-64.

- BVerfG Beschluss vom 8.6.1988 – 2 BvL 9/85 und 3/86, in: BVerfGE 78, S. 249-289.
- BVerfG Beschluss vom 29.11.1989 – 1 BvR 1402, 1528/87, in: BVerfGE 81, S. 108-122.
- BVerfG Beschluss vom 8.10.1991 – 1 BvL 50/86, in: BVerfGE 84, S. 348-365.
- BVerfG Beschluss vom 22.6.1995 – 2 BvL 37/91, in: BVerfGE 93, S. 121-165.
- BVerfG Beschluss vom 10.4.1997 – 2 BvL 77/92, in: BVerfGE 96, S. 1-27.
- BVerfG Beschluss vom 30.9.1998 – 2 BvR 1818/91, in: BVerfGE 99, S. 88-100.
- BVerfG Beschluss vom 21.6.2006 – 2 BvL 2/99, in: DStR 2006, S. 1316-1324.
- BVerfG Beschluss vom 7.11.2006 – 1 BvL 10/02, in: DStR 2007, S. 235-251.
- BVerfG Urteil vom 9.12.2008 – 2 BvL 1, 2/07, 1,2/08, in: DStR 2008, S. 2460-2467.



Stand vom	Zeitreihe*	Zeitreihe*	Zeitreihe*		Zeitreihe*	
	BBK01.SUD159	BBK01.SUD104	BBK01.SUD528		BBK01.SUD110	
	private Immobilienkredite <sup>1</sup>	private Einlagen <sup>2</sup>	Verhältnis Kreditzins zu Einlagezins <sup>1/2</sup>	besicherte Kredite KapG <sup>3</sup>	Einlagen KapG <sup>4</sup>	Verhältnis Kreditzins zu Einlagezins <sup>3/4</sup>
	Angaben in % p.a.	Angaben in % p.a.		Angaben in % p.a.	Angaben in % p.a.	
2010-06	3,28	3,06	1,071895425	2,72	2,28	1,192982456
2010-07	3,35	2,2	1,522727273	2,94	2,52	1,166666667
2010-08	3,25	2,13	1,525821596	3,96	2,32	1,706896552
2010-09	3,18	2,13	1,492957746	3,33	2,8	1,189285714
2010-10	3,33	2,23	1,493273543	3,23	2,23	1,448430493
2010-11	3,17	2,15	1,474418605	3,41	2,69	1,267657993
2010-12	3,29	2,2	1,495454545	2,79	2,78	1,003597122
2011-01	3,34	2,47	1,352226721	3,45	2,69	1,282527881
2011-02	3,51	2,62	1,339694656	4,19	3	1,396666667
2011-03	3,63	2,49	1,457831325	3,74	2,42	1,545454545
2011-04	3,7	2,76	1,34057971	3,83	2,53	1,513833992
2011-05	3,8	2,81	1,352313167	3,75	2,88	1,302083333
2011-06	3,74	2,79	1,340501792	3,55	2,57	1,381322957
2011-07	3,78	2,79	1,35483871	3,58	2,73	1,311355311
2011-08	3,63	2,77	1,310469314	4,09	2,51	1,629482072
2011-09	3,39	2,64	1,284090909	3,6	2,13	1,690140845
2011-10	3,31	2,61	1,268199234	4,27	2,29	1,864628821
2011-11	3,23	2,72	1,1875	3,96	2,2	1,8
2011-12	3,18	2,68	1,186567164	3,43	2,31	1,484848485
2012-01	3,15	2,89	1,089965398	3,45	2,21	1,561085973
2012-02	2,94	2,83	1,038869258	3,77	2,21	1,705882353
2012-03	2,83	2,75	1,029090909	3,11	2,3	1,352173913
2012-04	2,88	2,4	1,2	3,21	2,54	1,263779528
2012-05	2,78	2,29	1,213973799	3,78	1,82	2,076923077
2012-06	2,67	2,08	1,283653846	2,29	1,53	1,496732026
2012-07	2,66	2,12	1,254716981	2,85	1,61	1,770186335
2012-08	2,54	2,03	1,251231527	3,03	1,51	2,006622517
2012-09	2,52	2,09	1,205741627	2,88	1,7	1,694117647
2012-10	2,52	1,82	1,384615385	2,92	1,36	2,147058824
2012-11	2,44	1,77	1,378531073	3,47	1,67	2,077844311
2012-12	2,38	1,66	1,43373494	2,24	1,53	1,464052288
2013-01	2,42	1,71	1,415204678	2,89	0,96	3,010416667
2013-02	2,34	1,62	1,444444444	3,54	1,43	2,475524476
2013-03	2,32	1,51	1,536423841	2,43	1,05	2,314285714
2013-04	2,37	1,39	1,705035971	2,59	1,04	2,490384615
2013-05	2,23	1,5	1,486666667	2,86	1,41	2,028368794
2013-06	2,18	1,42	1,535211268	2,52	1,29	1,953488372
2013-07	2,25	1,38	1,630434783	3,09	1,35	2,288888889
2013-08	2,33	1,35	1,725925926	2,54	1,26	2,015873016
2013-09	2,34	1,45	1,613793103	3,09	1,26	2,452380952
2013-10	2,48	1,43	1,734265734	2,9	1,37	2,116788321
2013-11	2,43	1,54	1,577922078	2,59	1,26	2,055555556
2013-12	2,33	1,51	1,543046358	2,49	1,5	1,66
2014-01	2,42	1,52	1,592105263	2,65	1,07	2,476635514
2014-02	2,33	1,34	1,73880597	2,36	1,76	1,340909091
2014-03	2,28	1,32	1,727272727	2,63	0,91	2,89010989
2014-04	2,29	1,32	1,734848485	2,28	0,98	2,326530612
2014-05	2,2	1,4	1,571428571	2,59	0,87	2,977011494
2014-06	2,16	1,37	1,576642336	2,39	0,89	2,685393258
2014-07	2,09	1,27	1,645669291	2,62	0,94	2,787234043
2014-08	2,03	1,14	1,780701754	2,58	0,78	3,307692308
2014-09	1,93	1,19	1,621848739	3,06	0,88	3,477272727
2014-10	1,91	1,09	1,752293578	3,44	0,68	5,058823529
2014-11	1,58	1,19	1,327731092	2,21	0,51	4,333333333
2014-12	1,8	1,13	1,592920354	1,95	1,36	1,433823529
2015-01	1,82	1,08	1,685185185	1,76	0,47	3,744680851
2015-02	1,69	1,07	1,579439252	2,13	0,48	4,4375
2015-03	1,68	1,01	1,663366337	1,72	0,45	3,822222222
2015-04	1,59	0,94	1,691489362	2,08	0,46	4,52173913
2015-05	1,56	0,94	1,659574468	2,05	0,55	3,727272727

\*Quelle: [http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Geld\\_und\\_Kapitalmaerkte/Zinssaetze\\_und\\_Renditen/Einlagen\\_und\\_Kreditzinssaetze/Tabellen/tabellen\\_zeitreihenliste.html?id=16082](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Geld_und_Kapitalmaerkte/Zinssaetze_und_Renditen/Einlagen_und_Kreditzinssaetze/Tabellen/tabellen_zeitreihenliste.html?id=16082), Stand: 31.08.2016

Stand vom	Zeitreihe*	Zeitreihe*	Verhältnis Kreditzins zu Einlagezins <sup>1/2</sup>	Zeitreihe*	Zeitreihe*	Verhältnis Kreditzins zu Einlagezins <sup>3/4</sup>
	BBK01.SUD159	BBK01.SUD104		BBK01.SUD528	BBK01.SUD110	
	private Immobilienkredite <sup>1</sup>	private Einlagen <sup>2</sup>		besicherte Kredite KapG <sup>3</sup>	Einlagen KapG <sup>4</sup>	
	Angaben in % p.a.	Angaben in % p.a.		Angaben in % p.a.	Angaben in % p.a.	
2015-06	1,59	0,88	1,806818182	1,9	0,41	4,634146341
2015-07	1,69	0,93	1,817204301	1,85	0,61	3,032786885
2015-08	1,71	0,94	1,819148936	1,91	0,73	2,616438356
2015-09	1,74	1,12	1,553571429	1,65	0,54	3,055555556
2015-10	1,71	0,9	1,9	1,83	0,43	4,255813953
2015-11	1,69	0,89	1,898876404	2,31	0,56	4,125
2015-12	1,63	0,97	1,680412371	1,84	0,57	3,228070175
2016-01	1,62	1	1,62	3,51	0,42	8,357142857
2016-02	1,62	1,03	1,572815534	1,69	0,5	3,38
2016-03	1,63	0,93	1,752688172	1,79	1,34	1,335820896
2016-04	1,53	0,94	1,627659574	1,92	0,4	4,8
2016-05	1,53	0,89	1,719101124	1,57	0,52	3,019230769
2016-06	1,55	0,83	1,86746988	1,72	0,46	3,739130435

Maximum	3,80	3,06	1,8989	4,27	3,00	5,06
Gerundet	3,80	3,10	1,9000	4,30	3,00	5,10
Minimum	1,53	0,83	1,0389	1,57	0,40	1,17
Gerundet	1,50	0,80	1,0000	1,60	0,40	1,20

Durchschnitt	2,466027397	1,717260274	1,43602425
Gerundet	2,47	1,72	1,44

Legende:

Werte Basisszenario
eliminierte Ausreißer
Nutzung als Extremwert

<sup>1</sup> Effektivzinssätze<sup>2</sup> Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / Einlagen privater Haushalte, vereinbarte Laufzeit von über 2 Jahren<sup>3</sup> Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / besicherte Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften über 1 Mio EUR, anfängliche Zinsbindung über 1 bis 5 Jahre<sup>4</sup> Effektivzinssätze Banken DE/ Neugeschäft / Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, vereinbarte Laufzeit von über 2 Jahren

Zeitreihe* BBK01.SUD117					
Stand vom	besicherte Kredite KapG <sup>5</sup>	Stand vom	besicherte Kredite KapG <sup>5</sup>	Stand vom	besicherte Kredite KapG <sup>5</sup>
Angaben in % p.a.		Angaben in % p.a.		Angaben in % p.a.	
2003-01	4,94	2007-07	5,37	2012-01	3,18
2003-02	4,76	2007-08	5,36	2012-02	3,03
2003-03	4,6	2007-09	5,34	2012-03	2,93
2003-04	4,48	2007-10	5,3	2012-04	2,96
2003-05	4,46	2007-11	5,3	2012-05	2,89
2003-06	4,37	2007-12	5,33	2012-06	2,78
2003-07	4,16	2008-01	5,17	2012-07	2,78
2003-08	4,25	2008-02	5,11	2012-08	2,64
2003-09	4,52	2008-03	5,01	2012-09	2,58
2003-10	4,48	2008-04	4,99	2012-10	2,59
2003-11	4,62	2008-05	5,06	2012-11	2,43
2003-12	4,75	2008-06	5,24	2012-12	2,51
2004-01	4,65	2008-07	5,43	2013-01	2,49
2004-02	4,61	2008-08	5,57	2013-02	2,45
2004-03	4,48	2008-09	5,5	2013-03	2,5
2004-04	4,32	2008-10	5,43	2013-04	2,47
2004-05	4,37	2008-11	5,2	2013-05	2,39
2004-06	4,32	2008-12	4,84	2013-06	2,29
2004-07	4,51	2009-01	4,58	2013-07	2,36
2004-08	4,59	2009-02	4,33	2013-08	2,46
2004-09	4,53	2009-03	4,12	2013-09	2,45
2004-10	4,48	2009-04	4,01	2013-10	2,53
2004-11	4,4	2009-05	3,93	2013-11	2,5
2004-12	4,29	2009-06	3,88	2013-12	2,44
2005-01	4,2	2009-07	3,89	2014-01	2,51
2005-02	4,2	2009-08	3,87	2014-02	2,41
2005-03	4,13	2009-09	3,81	2014-03	2,35
2005-04	4,13	2009-10	3,83	2014-04	2,36
2005-05	4,08	2009-11	3,78	2014-05	2,3
2005-06	4,01	2009-12	3,76	2014-06	2,27
2005-07	3,94	2010-01	3,71	2014-07	2,18
2005-08	3,88	2010-02	3,67	2014-08	2,13
2005-09	3,95	2010-03	3,56	2014-09	2,04
2005-10	3,94	2010-04	3,56	2014-10	2,03
2005-11	4,05	2010-05	3,42	2014-11	1,83
2005-12	4,25	2010-06	3,37	2014-12	1,96
2006-01	4,27	2010-07	3,35	2015-01	1,95
2006-02	4,32	2010-08	3,3	2015-02	1,87
2006-03	4,37	2010-09	3,25	2015-03	1,88
2006-04	4,42	2010-10	3,3	2015-04	1,83
2006-05	4,58	2010-11	3,26	2015-05	1,84
2006-06	4,61	2010-12	3,32	2015-06	1,81
2006-07	4,66	2011-01	3,4	2015-07	1,91

\*Quelle:

[http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Geld\\_und\\_Kapitalmaerkte/Zinssaetze\\_und\\_Renditen/Einlagen\\_und\\_Kreditzinssaetze/Tabellen/tabellen\\_zeitreihenliste.html?id=16082](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Geld_und_Kapitalmaerkte/Zinssaetze_und_Renditen/Einlagen_und_Kreditzinssaetze/Tabellen/tabellen_zeitreihenliste.html?id=16082), Stand: 31.08.2016

Zeitreihe* BBK01.SUD117					
Stand vom	besicherte Kredite KapG <sup>5</sup>	Stand vom	besicherte Kredite KapG <sup>5</sup>	Stand vom	besicherte Kredite KapG <sup>5</sup>
Angaben in % p.a.		Angaben in % p.a.		Angaben in % p.a.	
2006-08	4,8	2011-02	3,55	2015-08	1,95
2006-09	4,8	2011-03	3,69	2015-09	1,98
2006-10	4,8	2011-04	3,74	2015-10	1,99
2006-11	4,84	2011-05	3,86	2015-11	1,94
2006-12	4,86	2011-06	3,82	2015-12	1,88
2007-01	4,87	2011-07	3,82	2016-01	1,87
2007-02	4,98	2011-08	3,7	2016-02	1,86
2007-03	4,99	2011-09	3,49	2016-03	1,82
2007-04	4,99	2011-10	3,36	2016-04	1,82
2007-05	5,06	2011-11	3,29	2016-05	1,83
2007-06	5,22	2011-12	3,24	2016-06	1,85

Maximum	5,57
Gerundet	5,6
Minimum	1,81
Gerundet	1,8

Legende:

Werte Basisszenario
eliminierte Ausreißer
Nutzung als Extremwert

<sup>5</sup> Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / Wohnungsbaukredite an private Haushalte, anfängliche Zinsbindung über 1 bis 5 Jahre

\*Quelle:

[http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Geld\\_und\\_Kapitalmaerkte/Zinssaetze\\_und\\_Renditen/Einlagen\\_und\\_Kreditzinssaetze/Tabellen/tabellen\\_zeitreihenliste.html?id=16082](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Geld_und_Kapitalmaerkte/Zinssaetze_und_Renditen/Einlagen_und_Kreditzinssaetze/Tabellen/tabellen_zeitreihenliste.html?id=16082), Stand: 31.08.2016

## Anlage 2: Preisindex für bestehende Wohnimmobilien

Jahr	Häuserpreis- index <sup>1</sup>	Preisindex für neu erstellte Wohnimmobilien <sup>1</sup>	Preisindex für bestehende Wohnimmobilien <sup>1</sup>	Preisindex für Bauland <sup>2</sup>
2015	4,7	5,6	4,7	-
2014	3,2	3,7	3,1	3,2
2013	3,1	1,2	3,4	5,8
2012	3,5	2,9	3,5	3,2
2011	3,5	5,1	3,3	2,8
2010	1	2,4	0,8	1,9
2009	0,8	5,4	0,1	0,5
2008	1,3	2,8	1,1	0
2007	-2,1	2	-2,8	0,1
2006	-0,4	-1	-0,3	2
2005	1,2	-0,1	1,4	1,3
2004	-1,5	0,6	-1,9	1,1
2003	0,4	-0,1	0,5	1,4
2002	-1,4	-0,6	-1,6	1,3
2001	0,1	-2	0,5	1,6
Minimum			-2,8	
Maximum			4,7	
Durschnitt			1,053333333	

Datenbanken

<sup>1</sup> Ab 2013 vorläufige Werte.

<sup>2</sup> Ab 2012 vorläufige Werte; bis einschließlich 2004 ohne Hamburg.

**Anlage 3: Wertenachweis Variante A**  
**– Basisszenario**  
**– EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

Kreditzins (fix)	2,47%
Verhältnis (fix)	1,44
Wertsteigerung (fix)	1,05%

Barwert	Barwert
EK-Quote 100%	EK-Quote 45%

Direktanlage	130.169.367,62	74.992.187,51
Direktanlage § 23 EStG	122.292.425,44	67.115.245,32
REIT de lege lata	132.445.629,13	74.591.452,21
REIT de lege ferenda	130.169.367,62	74.992.187,51



Direktanlage in Immobilien		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
A. Passive Immobilienanlage mit langfristiger Vermietung												
1. Direktanlage in Immobilien												
1.1. Immobilieninvestition Direktanleger		100.000.000,00										
1.1.1 Investitionsvolumen Immobilien gesamt:	100,00%	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
1.1.2. Wertsteigerung Immobilien gesamt:	1,05%	100.000.000,00	101.050.000,00	102.111.025,00	103.183.190,76	104.266.614,27	105.361.413,72	106.467.708,56	107.585.619,50	108.715.268,50	109.856.778,82	111.010.275,00
1.1.3. Ermittlung Restbuchwerte Immobilien		100.000.000,00	98.700.000,00	97.400.000,00	96.100.000,00	94.800.000,00	93.500.000,00	92.200.000,00	90.900.000,00	89.600.000,00	88.300.000,00	92.200.000,00
1.2. Finanzierung												
1.2.1 Eigenkapital	45,00%	45.000.000,00										
1.2.2 Fremdkapital	55,00%	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	0,00
Zinsaufwand / Sollzinsen	2,47%		-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
Tilgung	Nein		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-55.000.000,00
1.3. Cash-Flows Immobilienanlage												
1.3.1. Ermittlung Cash-Flows Anlage und Veräußerung von Immobilien												
1.3.1.1. Investition in Immobilien (Auszahlung)		-100.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	111.010.275,00
1.3.1.2. Erträge aus der Umschichtung Immobilienportfolio						Eine Umschichtung erfolgt im Rahmen des Szenarios A nicht						
1.3.1.3. Fremdkapital		55.000.000,00										-55.000.000,00
Veräußerung Immobilien gesamt:		-45.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	56.010.275,00
1.3.1.4. Steuerlast			0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
1.3.2. Ermittlung laufender Cash-Flows Immobilienanlage												
1.3.2.1. Erträge			6.250.000,00	6.315.625,00	6.381.939,06	6.448.949,42	6.516.663,39	6.585.088,36	6.654.231,78	6.724.101,22	6.794.704,28	6.866.048,68
1.3.2.2. Betriebskosten					Keine Berücksichtigung, da aufgrund der Umlage auf den Mieter durchlaufender Posten							
1.3.2.3. Instandhaltungskosten			-1.000.000,00	-1.010.500,00	-1.021.110,25	-1.031.831,91	-1.042.666,14	-1.053.614,14	-1.064.677,09	-1.075.856,19	-1.087.152,69	-1.098.567,79
1.3.2.4. Kosten der Immobilienverwaltung			-125.000,00	-126.312,50	-127.638,78	-128.978,99	-130.333,27	-131.701,77	-133.084,64	-134.482,02	-135.894,09	-137.320,97
1.3.2.5. Zinsaufwand			-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
1.3.2.6. Rechtsformabhängige Kosten (Kosten der Eigenverwaltung)	0,00%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laufende Cash-Flows Immobilien gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
1.3.2.7. Abschreibungen auf Immobilien					Nicht Zahlungswirksam und damit im Rahmen der Cash-Flow-Ermittlung nicht zu berücksichtigen							
Laufende Immobilienerträge gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
1.3.2.8. Steuerlast			-1.154.413,71 30,6495%	-1.179.961,19 30,8865%	-1.205.776,92 31,1193%	-1.231.863,72 31,3480%	-1.258.224,43 31,5727%	-1.284.861,93 31,7935%	-1.311.779,12 32,0105%	-1.338.978,94 32,2237%	-1.366.464,36 32,4333%	-1.394.238,37 32,6393%
Laufende Immobilienerträge gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	60.281.934,92
Steuerlast Direktanleger Immobilien:			-1.154.413,71 30,6495%	-1.179.961,19 30,8865%	-1.205.776,92 31,1193%	-1.231.863,72 31,3480%	-1.258.224,43 31,5727%	-1.284.861,93 31,7935%	-1.311.779,12 32,0105%	-1.338.978,94 32,2237%	-1.366.464,36 32,4333%	-1.394.238,37 2,3129%
Überschuss Direktanleger gesamt:			2.612.086,30	2.640.351,31	2.668.913,11	2.697.774,81	2.726.939,55	2.756.410,53	2.786.190,95	2.816.284,06	2.846.693,15	58.887.696,54
Barwert der Anlage	1,26%	74.992.187,51	2.579.510,35	2.574.905,08	2.570.299,29	2.565.693,12	2.561.086,70	2.556.480,14	2.551.873,57	2.547.267,11	2.542.660,89	51.942.411,25
2. Ermittlung der Steuerbelastung												
2.1. Cash-Flow veräußerung Immobilienanlage						Eine Umschichtung erfolgt im Rahmen des Szenarios A nicht						
2.2. Laufender Cash-Flow Immobilienanlage												
2.2.1. Einkommensteuer												
Festzusetzende Einkommensteuer			1.094.231,00	1.118.446,63	1.142.916,51	1.167.643,34	1.192.629,79	1.217.878,60	1.243.392,53	1.269.174,35	1.295.226,88	1.321.552,96
2.2.2. Solidaritätszuschlag												
Festzusetzender Solidaritätszuschlag			60.182,71	61.514,56	62.860,41	64.220,38	65.594,64	66.983,32	68.386,59	69.804,59	71.237,48	72.685,41
Steuerlast laufender Cash-Flow gesamt:			1.154.413,71 46,8037%	1.179.961,19 46,8181%	1.205.776,92 46,8319%	1.231.863,72 46,8454%	1.258.224,43 46,8584%	1.284.861,93 46,8710%	1.311.779,12 46,8832%	1.338.978,94 46,8951%	1.366.464,36 46,9066%	1.394.238,37 46,9178%

Direktanlage in Immobilien		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
A. Passive Immobilienanlage mit langfristiger Vermietung												
1. Direktanlage in Immobilien												
1.1. Immobilieninvestition Direktanleger		100.000.000,00										
1.1.1 Investitionsvolumen Immobilien gesamt:	100,00%	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
1.1.2. Wertsteigerung Immobilien gesamt:	1,05%	100.000.000,00	101.050.000,00	102.111.025,00	103.183.190,76	104.266.614,27	105.361.413,72	106.467.708,56	107.585.619,50	108.715.268,50	109.856.778,82	111.010.275,00
1.1.3. Ermittlung Restbuchwerte Immobilien		100.000.000,00	98.700.000,00	97.400.000,00	96.100.000,00	94.800.000,00	93.500.000,00	92.200.000,00	90.900.000,00	89.600.000,00	88.300.000,00	92.200.000,00
1.2. Finanzierung												
1.2.1 Eigenkapital	45,00%	45.000.000,00										
1.2.2 Fremdkapital	55,00%	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	0,00
Zinsaufwand / Sollzinsen	2,47%		-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
Tilgung	Nein		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-55.000.000,00
1.3. Cash-Flows Immobilienanlage												
1.3.1. Ermittlung Cash-Flows Anlage und Veräußerung von Immobilien												
1.3.1.1. Investition in Immobilien (Auszahlung)		-100.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	111.010.275,00
1.3.1.2. Erträge aus der Umschichtung Immobilienportfolio						Eine Umschichtung erfolgt im Rahmen des Szenarios A nicht						
1.3.1.3. Fremdkapital		55.000.000,00										-55.000.000,00
Veräußerung Immobilien gesamt:		-45.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	56.010.275,00
1.3.1.4. Steuerlast			0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
1.3.2. Ermittlung laufender Cash-Flows Immobilienanlage												
1.3.2.1. Erträge			6.250.000,00	6.315.625,00	6.381.939,06	6.448.949,42	6.516.663,39	6.585.088,36	6.654.231,78	6.724.101,22	6.794.704,28	6.866.048,68
1.3.2.2. Betriebskosten					Keine Berücksichtigung, da aufgrund der Umlage auf den Mieter durchlaufender Posten							
1.3.2.3. Instandhaltungskosten			-1.000.000,00	-1.010.500,00	-1.021.110,25	-1.031.831,91	-1.042.666,14	-1.053.614,14	-1.064.677,09	-1.075.856,19	-1.087.152,69	-1.098.567,79
1.3.2.4. Kosten der Immobilienverwaltung			-125.000,00	-126.312,50	-127.638,78	-128.978,99	-130.333,27	-131.701,77	-133.084,64	-134.482,02	-135.894,09	-137.320,97
1.3.2.5. Zinsaufwand			-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
1.3.2.6. Rechtsformabhängige Kosten (Kosten der Eigenverwaltung)	0,00%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laufende Cash-Flows Immobilien gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
1.3.2.7. Abschreibungen auf Immobilien					Nicht Zahlungswirksam und damit im Rahmen der Cash-Flow-Ermittlung nicht zu berücksichtigen							
Laufende Immobilienerträge gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
1.3.2.8. Steuerlast			-1.154.413,71 30,6495%	-1.179.961,19 30,8865%	-1.205.776,92 31,1193%	-1.231.863,72 31,3480%	-1.258.224,43 31,5727%	-1.284.861,93 31,7935%	-1.311.779,12 32,0105%	-1.338.978,94 32,2237%	-1.366.464,36 32,4333%	-10.324.416,43 241,6957%
Laufende Immobilienerträge gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	60.281.934,92
Steuerlast Direktanleger Immobilien:			-1.154.413,71 30,6495%	-1.179.961,19 30,8865%	-1.205.776,92 31,1193%	-1.231.863,72 31,3480%	-1.258.224,43 31,5727%	-1.284.861,93 31,7935%	-1.311.779,12 32,0105%	-1.338.978,94 32,2237%	-1.366.464,36 32,4333%	-10.324.416,43 17,1269%
Überschuss Direktanleger gesamt:			2.612.086,30	2.640.351,31	2.668.913,11	2.697.774,81	2.726.939,55	2.756.410,53	2.786.190,95	2.816.284,06	2.846.693,15	49.957.518,48
Barwert der Anlage	1,26%	67.115.245,32	2.579.510,35	2.574.905,08	2.570.299,29	2.565.693,12	2.561.086,70	2.556.480,14	2.551.873,57	2.547.267,11	2.542.660,89	44.065.469,07
2. Ermittlung der Steuerbelastung												
2.1. Cash-Flow veräußerung Immobilienanlage						Eine Umschichtung erfolgt im Rahmen des Szenarios A nicht						
2.2. Laufender Cash-Flow Immobilienanlage												
2.2.1. Einkommensteuer												
Festzusetzende Einkommensteuer			1.094.231,00	1.118.446,63	1.142.916,51	1.167.643,34	1.192.629,79	1.217.878,60	1.243.392,53	1.269.174,35	1.295.226,88	9.786.176,71
2.2.2. Solidaritätszuschlag												
Festzusetzender Solidaritätszuschlag			60.182,71	61.514,56	62.860,41	64.220,38	65.594,64	66.983,32	68.386,59	69.804,59	71.237,48	538.239,72
Steuerlast laufender Cash-Flow gesamt:			1.154.413,71 46,8037%	1.179.961,19 46,8181%	1.205.776,92 46,8319%	1.231.863,72 46,8454%	1.258.224,43 46,8584%	1.284.861,93 46,8710%	1.311.779,12 46,8832%	1.338.978,94 46,8951%	1.366.464,36 46,9066%	10.324.416,43 47,3990%

Indirekte Anlage mittels REIT-AG de lege lata		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>A. Passive Immobilienanlage mit langfristiger Vermietung (Veräußerung der Aktien der REIT-AG)</b>												
<b>1. Anlage REIT-AG</b>												
1.1. Immobilieninvestition auf Ebene der REIT-AG		100.000.000,00										
1.1.1. Investitionsvolumen gesamt:	100,00%	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
1.1.2. Wertsteigerung gesamt:	1,05%	100.000.000,00	101.050.000,00	102.111.025,00	103.183.190,76	104.266.614,27	105.361.413,72	106.467.708,56	107.585.619,50	108.715.268,50	109.856.778,82	111.010.275,00
1.1.3. Ermittlung Restbuchwerte		100.000.000,00	98.700.000,00	97.400.000,00	96.100.000,00	94.800.000,00	93.500.000,00	92.200.000,00	90.900.000,00	89.600.000,00	88.300.000,00	93.500.000,00
1.2. Finanzierung												
1.2.1. Eigenkapital	45,00%	45.000.000,00										
1.2.2. Fremdkapital	55,00%	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00
Zinsaufwand / Sollzinsen	2,47%		-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
Tilgung	Nein		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.3. Cash-Flows auf Ebene der REIT-AG												
1.3.1. Ermittlung Cash-Flows Veräußerung Immobilien												
1.3.1.1. Investition (Auszahlung)		-100.000.000,00										
1.3.1.2. Erträge aus der Umschichtung Immobilienportfolio						Eine Umschichtung erfolgt im Rahmen des Szenarios A nicht						
1.3.1.2. Fremdkapital		55.000.000,00										
Veräußerung Immobilien gesamt:		-45.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.3.1.3. Steuerlast			0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
1.3.2. Ermittlung laufender Cash-Flows Immobilienanlage												
1.3.2.1. Erträge			6.250.000,00	6.315.625,00	6.381.939,06	6.448.949,42	6.516.663,39	6.585.088,36	6.654.231,78	6.724.101,22	6.794.704,28	6.866.048,68
1.3.2.2. Betriebskosten					Nicht Zahlungswirksam, da die Betriebskosten auf den Mieter umgelegt und nicht durch den Vermieter vereinnahmt werden							
1.3.2.3. Instandhaltungskosten			-1.000.000,00	-1.010.500,00	-1.021.110,25	-1.031.831,91	-1.042.666,14	-1.053.614,14	-1.064.677,09	-1.075.856,19	-1.087.152,69	-1.098.567,79
1.3.2.4. Kosten der Immobilienverwaltung			-125.000,00	-126.312,50	-127.638,78	-128.978,99	-130.333,27	-131.701,77	-133.084,64	-134.482,02	-135.894,09	-137.320,97
1.3.2.5. Zinsaufwand			-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
1.3.2.6. Kosten der Fremdverwaltung (Rechtsformkosten)	0,00%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laufende Cash-Flows Immobilien gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
1.3.2.7. Abschreibung			-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00
Ausschüttbare Gewinne laufende Immobilienenerträge gesamt:			2.466.500,00	2.520.312,50	2.574.690,03	2.629.638,53	2.685.163,98	2.741.272,45	2.797.970,06	2.855.263,00	2.913.157,51	2.971.659,91
1.3.2.8. Steuerlast			0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
1.3.3. Ermittlung Erträge Innenfinanzierung durch Wiederanlage auf Gesellschaftsebene												
1.3.3.1. Wiederanlage mittels Innenfinanzierung												
Wiederanlage Abschreibungen am Kapitalmarkt (durch Immobilien-AG)			1.300.000,00	1.300.000,00	1.300.000,00	1.300.000,00	1.300.000,00	1.300.000,00	1.300.000,00	1.300.000,00	1.300.000,00	1.300.000,00
Anlagebestand				1.300.000,00	2.600.000,00	3.900.000,00	5.200.000,00	6.500.000,00	7.800.000,00	9.100.000,00	10.400.000,00	11.700.000,00
Zinsertrag / Habenzinsen	1,72%			22.298,61	44.597,22	66.895,83	89.194,44	111.493,06	133.791,67	156.090,28	178.388,89	200.687,50
Prüfung Vermögensanforderungen gem. § 12 REITG			Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt
1.3.3.2. Veräußerungserlös												13.000.000,00
Finanzanlage gesamt:			0,00	22.298,61	44.597,22	66.895,83	89.194,44	111.493,06	133.791,67	156.090,28	178.388,89	200.687,50
1.3.3.3. Steuerlast			0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
Prüfung Vermögensanforderungen gem. § 12 REITG			Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt
Erträge REIT-AG gesamt			2.466.500,00	2.542.611,11	2.619.287,25	2.696.534,36	2.774.358,43	2.852.765,51	2.931.761,73	3.011.353,28	3.091.546,40	3.172.347,41
Steuerlast REIT-AG gesamt			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ausschüttung REIT-AG gesamt			2.466.500,00	2.542.611,11	2.619.287,25	2.696.534,36	2.774.358,43	2.852.765,51	2.931.761,73	3.011.353,28	3.091.546,40	3.172.347,41
<b>2. Anlage auf Ebene der REIT-Aktionäre</b>												
2.1. Investitionen in EK REIT-AG	45,00%	-45.000.000,00										
2.2. Erträge auf Aktionärssebene												
2.2.1. Dividendenausschüttung REIT-AG												
2.2.1.1. Ausschüttung Dividende REIT-AG			2.466.500,00	2.542.611,11	2.619.287,25	2.696.534,36	2.774.358,43	2.852.765,51	2.931.761,73	3.011.353,28	3.091.546,40	3.172.347,41
2.2.1.2. Veräußerungserlös Auflösung REIT-AG												69.010.275,00
Erträge Ausschüttung REIT-AG			2.466.500,00	2.542.611,11	2.619.287,25	2.696.534,36	2.774.358,43	2.852.765,51	2.931.761,73	3.011.353,28	3.091.546,40	72.182.622,42
2.2.1.3. Steuerlast			-650.539,38 26,3750%	-670.613,68 26,3750%	-690.837,01 26,3750%	-711.210,94 26,3750%	-731.737,03 26,3750%	-752.416,90 26,3750%	-773.252,16 26,3750%	-794.244,43 26,3750%	-815.395,36 26,3750%	-7.169.416,66 9,9323%
Erträge REIT-Aktionär gesamt:			2.466.500,00	2.542.611,11	2.619.287,25	2.696.534,36	2.774.358,43	2.852.765,51	2.931.761,73	3.011.353,28	3.091.546,40	72.182.622,42
Steuerlast REIT-Aktionär:			-650.539,38 26,3750%	-670.613,68 26,3750%	-690.837,01 26,3750%	-711.210,94 26,3750%	-731.737,03 26,3750%	-752.416,90 26,3750%	-773.252,16 26,3750%	-794.244,43 26,3750%	-815.395,36 26,3750%	-7.169.416,66 9,9323%
Überschuss REIT-Aktionär gesamt:			1.815.960,63	1.871.997,43	1.928.450,24	1.985.323,42	2.042.621,39	2.100.348,61	2.158.509,57	2.217.108,85	2.276.151,04	65.013.205,75
Barwert der Anlage	1,26%	74.591.452,21	1.793.313,35 17.245.981,62	1.825.596,34 23,121%	1.857.195,83 57.345.470,59	1.888.123,00 76,879%	1.918.388,87	1.948.004,28	1.976.979,91	2.005.326,29	2.033.053,76	57.345.470,59

3. Ermittlung der Steuerbelastung auf Ebene der REIT-AG de lege lata

		17.245.981,62										
3.1. Steuerbelastung Veräußerung Immobilienanlage				Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit								
3.1.1. Gewerbesteuer auf Ebene der REIT-AG												
Festzusetzende Gewerbesteuer	400,0000%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.1.2. Körperschaftsteuer auf Ebene der REIT-AG												
Festzusetzende Körperschaftsteuer		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.1.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der REIT-AG												
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbelastung Veräußerung Immobilienanlage gesamt:		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.2. Steuerbelastung laufende Immobilienanlage auf Ebene der REIT-AG de le				Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit								
3.2.1. Gewerbesteuer auf Ebene der REIT-AG												
Festzusetzende Gewerbesteuer	400,0000%	341.880,00	349.412,00	357.014,00	364.714,00	372.484,00	380.338,00	388.276,00	396.298,00	404.404,00	268.870,00	
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
3.2.2. Körperschaftsteuer auf Ebene der REIT-AG												
Festzusetzende Körperschaftsteuer		369.975,00	378.046,88	386.203,50	394.445,78	402.774,60	411.190,87	419.695,51	428.289,45	436.973,63	445.748,99	
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
3.2.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der REIT-AG												
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		20.348,63	20.792,58	21.241,19	21.694,52	22.152,60	22.615,50	23.083,25	23.555,92	24.033,55	24.516,19	
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbelastung Laufende Immobilienanlage auf Ebene der REIT-AG gesamt:		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.3. Steuerbelastung Wiederanlage auf Ebene der REIT-AG de lege lata				Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit								
3.3.1. Gewerbesteuer auf Ebene der REIT-AG de lege lata												
Festzusetzende Gewerbesteuer	400,00%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
3.3.2. Körperschaftsteuer auf Ebene der REIT-AG de lege lata												
Festzusetzende Körperschaftsteuer		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
3.3.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der REIT-AG												
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
Steuerbelastung Wiederanlage auf Ebene REIT-AG:		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbelastung REIT-AG de lege lata gesamt												
Gewerbesteuerlast		341.880,00	349.412,00	357.014,00	364.714,00	372.484,00	380.338,00	388.276,00	396.298,00	404.404,00	268.870,00	
Körperschaftsteuerlast		369.975,00	378.046,88	386.203,50	394.445,78	402.774,60	411.190,87	419.695,51	428.289,45	436.973,63	445.748,99	
Solidaritätszuschlag		20.348,63	20.792,58	21.241,19	21.694,52	22.152,60	22.615,50	23.083,25	23.555,92	24.033,55	24.516,19	
Steuerbelastung REIT-AG		732.203,63	748.251,45	764.458,70	780.854,30	797.411,20	814.144,37	831.054,76	848.143,37	865.411,18	739.135,18	
Abgleich mit Cash-Flow-Ausweis		732203,625	748251,4531	764458,8974	780854,2988	797411,2	814144,3657	831054,7628	848143,3698	865411,1761	739135,1815	
4. Ermittlung der Steuerbelastung auf Ebene der Aktionäre												
4.1. Einkommensteuer auf Ausschüttung der REIT-AG de lege lata												
4.1.1. Einkommensteuer auf Ausschüttung der REIT-AG												
Festzusetzende Einkommensteuer		616.625,00 25,0000%	635.652,78 25,0000%	654.821,81 25,0000%	674.133,59 25,0000%	693.589,61 25,0000%	713.191,38 25,0000%	732.940,43 25,0000%	752.838,32 25,0000%	772.886,60 25,0000%	6.795.655,60 25,0000%	
4.1.2. Solidaritätszuschlag												
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		33.914,38 5,5000%	34.960,90 5,5000%	36.015,20 5,5000%	37.077,35 5,5000%	38.147,43 5,5000%	39.225,53 5,5000%	40.311,72 5,5000%	41.406,11 5,5000%	42.508,76 5,5000%	373.761,06 5,5000%	
Steuerlast Veräußerung Immobilien gesamt:		650.539,38 26,3750%	670.613,68 26,3750%	690.837,01 26,3750%	711.210,94 26,3750%	731.737,03 26,3750%	752.416,90 26,3750%	773.252,16 26,3750%	794.244,43 26,3750%	815.395,36 26,3750%	7.169.416,66 26,3750%	

Indirekte Anlage mittels REIT-AG de lege ferenda		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
A. Passive Immobilienanlage mit langfristiger Vermietung												
1. Anlage REIT-AG de lege ferenda												
1.1. Immobilieninvestition auf Ebene der REIT-AG		100.000.000,00										
1.1.1. Investitionsvolumen gesamt:	100,00%	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
1.1.2. Wertsteigerung gesamt:	1,05%	100.000.000,00	101.050.000,00	102.111.025,00	103.183.190,76	104.266.614,27	105.361.413,72	106.467.708,56	107.585.619,50	108.715.268,50	109.856.778,82	111.010.275,00
1.1.3. Ermittlung Restbuchwerte		100.000.000,00	98.700.000,00	97.400.000,00	96.100.000,00	94.800.000,00	93.500.000,00	92.200.000,00	90.900.000,00	89.600.000,00	88.300.000,00	92.200.000,00
1.2. Finanzierung Immobilieninvestition auf Ebene der REIT-AG de lege ferenda												
1.2.1. Eigenkapital	45,00%	45.000.000,00										
1.2.2. Fremdkapital	55,00%	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00
Zinsaufwand / Sollzinsen	2,47%		-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
Tilgung	Nein		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.3. Cash-Flows auf Ebene der REIT-AG												
1.3.1. Ermittlung Cash-Flows Veräußerung Immobilien												
1.3.1.1. Investition (Auszahlung)		-100.000.000,00										
1.3.1.2. Erträge aus der Umschichtung Immobilienportfolio						Eine Umschichtung erfolgt im Rahmen des Szenarios A nicht						
1.3.1.3. Fremdkapital		55.000.000,00										
Veräußerung Immobilien gesamt:		-45.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.3.1.4. Steuerlast			0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
1.3.2. Ermittlung laufender Cash-Flows Immobilienanlage												
1.3.2.1. Erträge			6.250.000,00	6.315.625,00	6.381.939,06	6.448.949,42	6.516.663,39	6.585.088,36	6.654.231,78	6.724.101,22	6.794.704,28	6.866.048,68
1.3.2.2. Betriebskosten					Keine Berücksichtigung, da aufgrund der Umlage auf den Mieter durchlaufender Posten							
1.3.2.3. Instandhaltungskosten			-1.000.000,00	-1.010.500,00	-1.021.110,25	-1.031.831,91	-1.042.666,14	-1.053.614,14	-1.064.677,09	-1.075.856,19	-1.087.152,69	-1.098.567,79
1.3.2.4. Kosten der Immobilienverwaltung			-125.000,00	-126.312,50	-127.638,78	-128.978,99	-130.333,27	-131.701,77	-133.084,64	-134.482,02	-135.894,09	-137.320,97
1.3.2.5. Zinsaufwand			-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
1.3.2.6. Kosten der Fremdverwaltung (Rechtsformkosten)	0,00%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laufende Cash-Flows Immobilien gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
1.3.2.7. Abschreibung	§ 13 Abs.2 REITG NEU!				Der Ansatz von Abschreibungen ist aufgrund gesetzlicher Vorgaben des REIT-Statuts nicht vorzunehmen							
Ausschüttbare Gewinne laufende Immobilienerträge gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
1.3.2.8. Steuerlast			0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
1.3.3. Ermittlung Erträge Innenfinanzierung durch Wiederanlage auf Gesellschaftsebene												
1.3.3.1. Zinsertrag aus Wiederanlage												
Wiederanlage Abschreibungen am Kapitalmarkt (durch REIT-AG)			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Liquiditätsminderung aufgrund originären Verlustes der REIT-AG			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Anlagebestand			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zinsertrag / Habenzinsen	1,72%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Prüfung Vermögensanforderungen gem. § 12 REITG			Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt
1.3.3.2. Veräußerungserlös												
Finanzanlage gesamt:			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.3.3.3. Steuerlast			0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%	0,00 0,0000%
Prüfung Vermögensanforderungen gem. § 12 REITG			Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt
Erträge REIT-AG de lege ferenda gesamt		-45.000.000,00	3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
Steuerlast REIT-AG de lege ferenda gesamt			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Verlustvortrag auf Ebene der REIT-AG gesamt			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ausschüttung REIT-AG de lege ferenda gesamt			3.766.500,00 i.O.	3.820.312,50 i.O.	3.874.690,03 i.O.	3.929.638,53 i.O.	3.985.163,98 i.O.	4.041.272,45 i.O.	4.097.970,06 i.O.	4.155.263,00 i.O.	4.213.157,51 i.O.	4.271.659,91 i.O.
2. Anlage Investorenebene												
2.1. Investition in EK REIT-AG de lege ferenda			45,00%	-45.000.000,00								
2.2. Erträge auf Gesellschafterebene												
2.2.1. Erträge Ausschüttung REIT-AG												
2.2.1.1. Ausschüttungen REIT-AG			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
2.2.1.2. Liquidationserlös Auflösung REIT-AG												56.010.275,00
Erträge Ausschüttung REIT-AG			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	60.281.934,92
2.2.1.3. Steuerlast			-1.154.413,71 30,6495%	-1.179.961,19 30,8865%	-1.205.776,92 31,1193%	-1.231.863,72 31,3480%	-1.258.224,43 31,5723%	-1.284.861,93 31,7935%	-1.311.779,12 32,0105%	-1.338.978,94 32,2237%	-1.366.464,36 32,4333%	-1.394.238,37 2,3129%
Erträge REIT-Aktionär gesamt:	0,00		3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	60.281.934,92
Steuerlast REIT-Aktionär:			-1.154.413,71 30,6495%	-1.179.961,19 30,8865%	-1.205.776,92 31,1193%	-1.231.863,72 31,3480%	-1.258.224,43 31,5723%	-1.284.861,93 31,7935%	-1.311.779,12 32,0105%	-1.338.978,94 32,2237%	-1.366.464,36 32,4333%	-1.394.238,37 2,3129%
Überschuss REIT-Aktionär gesamt:		0,00	2.612.086,30	2.640.351,31	2.668.913,11	2.697.774,81	2.726.939,55	2.756.410,53	2.786.190,95	2.816.284,06	2.846.693,15	58.887.696,54
Barwert der Anlage	1,26%	74.992.187,51	2.579.510,35	2.574.905,08	2.570.299,29	2.565.693,12	2.561.086,70	2.556.480,14	2.551.873,57	2.547.267,11	2.542.660,89	51.942.411,25

3. Ermittlung der Steuerbelastung auf Ebene der REIT-AG de lege ferenda

3.1. Cash-Flow veräußerung Immobilienanlage		Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit											
3.1.1. Gewerbesteuer auf Ebene der REIT-AG													
festzusetzende Gewerbesteuer	400,0000%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.1.2. Körperschaftsteuer auf Ebene der REIT-AG													
Festzusetzende Körperschaftsteuer		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.1.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der REIT-AG													
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbelastung Veräußerung Immobilienanlage gesamt:		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.2. Laufender Cash-Flow Immobilienanlage auf Ebene der REIT-AG de lege ferenda		Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit											
3.2.1. Gewerbesteuer auf Ebene der REIT-AG													
festzusetzende Gewerbesteuer	400,0000%	437.094,00	444.626,00	452.242,00	459.928,00	467.698,00	475.552,00	483.490,00	491.512,00	499.618,00	507.808,00		
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
3.2.2. Körperschaftsteuer auf Ebene der REIT-AG de lege ferenda		Aufgrund der gesetzlichen Regelungen in § 16 Abs.1 S.1 REITG wird der REIT von der KSt befreit											
Festzusetzende Körperschaftsteuer		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	640.748,99	
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.2.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der REIT-AG de lege ferenda													
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	35.241,19	
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Steuerbelastung Laufende Immobilienanlage auf Ebene der REIT-AG gesamt:		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
3.3. Laufender Cash-Flow Wiederanlage auf Ebene der REIT-AG de lege lata		Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit											
3.3.1. Gewerbesteuer auf Ebene der REIT-AG de lege lata													
festzusetzende Gewerbesteuer	400,00%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.3.2. Körperschaftsteuer auf Ebene der REIT-AG de lege lata													
Festzusetzende Körperschaftsteuer		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.3.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der REIT-AG													
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbelastung Wiederanlage auf Ebene REIT-AG gesamt:		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
KSTG gesamt													
Festzusetzende Körperschaftsteuer gesamt:		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	640.748,99	
Steuerbelastung REIT-AG de lege lata gesamt													
Gewerbesteuerlast		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Körperschaftsteuerlast		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Solidaritätszuschlag		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbelastung REIT-AG		i.O.	0,00	i.O.	0,00	i.O.	0,00	i.O.	0,00	i.O.	0,00	i.O.	0,00

4. Ermittlung der Steuerbelastung auf Ebene der REIT-Aktionäre

4.1. Einkommensteuer auf Ausschüttung der REIT-AG de lege lata													
4.1.1. Einkommensteuer auf Ausschüttung der REIT-AG													
Steuerbemessungsgrundlage (Dividendenausschüttung aus Veräußerung)													
Dividendenausschüttung		3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91		
Abschreibungen auf Immobilien		-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.300.000,00		
Einkünfte aus Vermietung und Verpacht § 2 Abs.1 Nr.4 i.V.m. § 20 EStG		2.466.500,00	2.520.312,50	2.574.690,03	2.629.638,53	2.685.163,98	2.741.272,45	2.797.970,06	2.855.263,00	2.913.157,51	2.971.659,91		
Verlustvortrag Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Verrechnung § 10d EStG		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Ver. <1 Mio		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Maximal mögliche Ver. <1 Mio		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Ver. >1 Mio		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Maximal mögliche Ver. >1 Mio		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
zVE	§ 2 Abs.5 EStG	2.466.500,00	2.520.312,50	2.574.690,03	2.629.638,53	2.685.163,98	2.741.272,45	2.797.970,06	2.855.263,00	2.913.157,51	2.971.659,91		
Einkommensteuertarif	§ 32a Abs. 1 EStG	1.094.231,00	1.118.446,63	1.142.916,51	1.167.643,34	1.192.629,79	1.217.878,60	1.243.392,53	1.269.174,35	1.295.226,88	1.321.552,96		
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
		1.094.231,00	1.118.446,63	1.142.916,51	1.167.643,34	1.192.629,79	1.217.878,60	1.243.392,53	1.269.174,35	1.295.226,88	1.321.552,96		
Festzusetende Einkommensteuer		1.094.231,00	1.118.446,63	1.142.916,51	1.167.643,34	1.192.629,79	1.217.878,60	1.243.392,53	1.269.174,35	1.295.226,88	1.321.552,96		
4.1.2. Solidaritätszuschlag													
Festzusetender Solidaritätszuschlag		60.182,71	61.514,56	62.860,41	64.220,38	65.594,64	66.983,32	68.386,59	69.804,59	71.237,48	72.685,41		
Steuerlast Ausschüttung REIT-AG		1.154.413,71	1.179.961,19	1.205.776,92	1.231.863,72	1.258.224,43	1.284.861,93	1.311.779,12	1.338.978,94	1.366.464,36	1.394.238,37		
		46,8037%	46,83181%	46,8319%	46,8454%	46,8584%	46,8710%	46,8832%	46,8951%	46,9066%	46,9178%		



**Anlage 3.1: Wertenachweis Variante A**  
**– Veränderung des Zinssatzes**  
**- EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

<b>Kreditzins</b>	<b>variabel</b>
Verhältnis (fix)	1,44
Wertsteigerung (fix)	1,05%

Sollzins in %	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 100%	REIT de lege lata EK-Quote 100%	REIT de lege ferenda EK-Quote 100%
1,50%	1,04%	135.977.400,79	138.189.061,98	135.977.400,79
2,00%	1,39%	132.946.036,15	135.191.826,85	132.946.036,15
2,47%	1,72%	130.169.367,62	132.445.629,13	130.169.367,62
3,00%	2,08%	127.120.405,56	129.429.224,14	127.120.405,56
3,50%	2,43%	124.321.547,60	126.659.392,59	124.321.547,60
4,00%	2,78%	121.595.721,17	123.961.015,79	121.595.721,17
4,70%	3,26%	117.898.237,75	120.299.423,65	117.898.237,75
5,60%	3,89%	113.339.606,29	115.782.810,79	113.339.606,29

Sollzins in %	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 45%	REIT de lege lata EK-Quote 45%	REIT de lege ferenda EK-Quote 45%
1,50%	1,04%	80.866.901,62	81.409.041,82	80.866.901,62
2,00%	1,39%	77.800.715,80	77.850.875,81	77.800.715,80
2,47%	1,72%	74.992.187,51	74.591.452,21	74.992.187,51
3,00%	2,08%	71.908.282,08	71.012.147,94	71.908.282,08
3,50%	2,43%	69.077.385,96	67.726.216,94	69.077.385,96
4,00%	2,78%	66.320.394,37	64.525.803,54	66.320.394,37
4,70%	3,26%	62.580.697,20	60.184.194,38	62.580.697,20
5,60%	3,89%	57.970.121,17	54.830.811,65	57.970.121,17

**Anlage 3.2: Wertenachweis Variante A**  
**– Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins**  
**- EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

Kreditzinssatz (fix)	2%
<b>Verhältnis</b>	<b>variabel</b>
Wertsteigerung (fix)	1,05%

Verhältnis	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 100%	REIT de lege lata EK-Quote 100%	REIT de lege ferenda EK-Quote 100%
5,10	0,48%	124.008.256,94	126.349.298,49	124.008.256,94
1,44	1,72%	130.169.367,62	132.445.629,13	130.169.367,62
1,00	2,47%	141.016.236,88	143.169.251,91	141.016.236,88

Verhältnis	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 45%	REIT de lege lata EK-Quote 45%	REIT de lege ferenda EK-Quote 45%
5,10	0,48%	71.607.674,77	71.349.298,49	71.607.674,77
1,44	1,72%	74.992.187,51	74.591.452,21	74.992.187,51
1,00	2,47%	80.941.930,51	80.283.933,53	80.941.930,51

**Anlage 3.3: Wertenachweis Variante A**  
**– Veränderung der Wertsteigerung**  
**- EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

Kreditzinssatz (fix)	2,47%
Verhältnis (fix)	1,44
<b>Wertsteigerung</b>	<b>variabel</b>

Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 100%	REIT de lege lata EK-Quote 100%	REIT de lege ferenda EK-Quote 100%
-2,80%	94.580.180,90	100.807.134,63	94.580.180,90
-2,00%	101.031.164,15	107.571.113,13	101.031.164,15
-1,00%	109.753.691,90	115.904.050,71	109.753.691,90
0,00%	119.264.402,38	123.622.780,70	119.264.402,38
1,05%	130.169.367,62	132.445.629,13	130.169.367,62
2,00%	140.912.234,72	141.112.350,12	140.912.234,72
3,00%	153.192.050,26	150.992.489,87	153.192.050,26
4,00%	166.546.009,44	161.708.767,38	166.546.009,44
4,70%	176.577.876,31	169.742.053,06	176.577.876,31

Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 45%	REIT de lege lata EK-Quote 45%	REIT de lege ferenda EK-Quote 45%
-2,80%	39.403.000,78	42.952.957,71	39.403.000,78
-2,00%	45.853.984,04	49.716.936,22	45.853.984,04
-1,00%	54.576.511,78	58.049.873,80	54.576.511,78
0,00%	64.087.222,27	65.768.603,79	64.087.222,27
1,05%	74.992.187,51	74.591.452,21	74.992.187,51
2,00%	85.735.054,61	83.258.173,20	85.735.054,61
3,00%	98.014.870,15	93.138.312,96	98.014.870,15
4,00%	111.368.829,33	103.854.590,47	111.368.829,33
4,70%	121.400.696,20	111.887.876,14	121.400.696,20

**Anlage 4: Wertenachweis Variante B**  
**– Basisszenario**  
**– EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

Kreditzins (fix)	2,47%
Verhältnis (fix)	1,44
Wertsteigerung (fix)	1,05%

	Barwert EK-Quote 100%	Barwert EK-Quote 45%
Direktanlage	119.411.292,51	64.240.518,79
REIT de lege lata	133.370.718,68	75.516.541,76
REIT de lege ferenda	130.053.226,31	74.876.046,20

Direktanlage in Immobilien		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
B. Immobilienanlage mit moderater Umschichtung des Immobilienbestandes												
1. Direktanlage in Immobilien												
1.1. Immobilieninvestition Direktanleger		100.000.000,00										
1.1.1. Investitionsvolumen gesamt:	100,00%	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
1.1.2. Wertsteigerung		100.000.000,00	101.050.000,00	102.111.025,00	102.735.734,94	103.814.460,15	104.003.257,90	105.095.292,11	104.838.488,88	105.939.293,01	105.227.385,29	106.332.272,83
1.1.3. Ermittlung Restbuchwerte		100.000.000,00	98.700.000,00	97.400.000,00	96.599.666,46	95.299.934,28	95.002.137,06	93.702.906,24	93.911.732,27	92.613.185,60	93.333.187,53	92.035.450,26
1.2. Finanzierung												
1.2.1. Eigenkapital	100,00%	100.000.000,00										
1.2.2. Fremdkapital	55,00%	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	0,00
Zinsaufwand / Sollzinsen	2,47%		-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
Tilgung	Nein		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-55.000.000,00
1.3. Cash-Flows mit Steuer												
1.3.1. Ermittlung Cash-Flows Anlage und Veräußerung Immobilien												
1.3.1.1. Investition (Auszahlung)		-100.000.000,00										
1.3.1.2. Veräußerungserlöse Immobilien												
Berlin				422.205,00								21.720.656,88
Frankfurt						853.322,85						21.252.480,96
Hamburg								1.293.541,71				20.798.450,14
München										1.743.053,70		20.358.629,86
Stuttgart												22.202.055,00
1.3.1.3. Fremdkapital		55.000.000,00										-55.000.000,00
Veräußerung Immobilien gesamt:		-45.000.000,00	0,00	422.205,00	0,00	853.322,85	0,00	1.293.541,71	0,00	1.743.053,70	0,00	51.332.272,83
1.3.1.4. Steuerlast			0,00	-442.806,36	0,00	-891.889,25	0,00	-1.346.169,02	0,00	-1.805.314,50	0,00	-6.773.519,49
Wiederanlage			0,00	20.601,36	0,00	38.566,39	0,00	52.627,31	0,00	62.260,79	0,00	13.1994%
1.3.2. Ermittlung laufender Cash-Flows Immobilienanlage												
1.3.2.1. Erträge			6.250.000,00	6.315.625,00	6.354.263,67	6.420.983,43	6.432.660,68	6.500.203,62	6.484.320,19	6.552.405,55	6.508.373,66	6.576.711,58
1.3.2.2. Betriebskosten												
1.3.2.3. Instandhaltungskosten			-1.000.000,00	-1.010.500,00	-1.016.682,19	-1.027.357,35	-1.029.225,71	-1.040.032,58	-1.037.491,23	-1.048.384,89	-1.041.339,79	-1.052.273,85
1.3.2.4. Kosten der Immobilienverwaltung			-125.000,00	-126.312,50	-127.085,27	-128.419,67	-128.653,21	-130.004,07	-129.686,40	-131.048,11	-130.167,47	-131.534,23
1.3.2.5. Zinsaufwand			-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
1.3.2.6. Kosten der Eigenverwaltung (Rechtsformkosten)	0,00%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laufende Cash-Flows Immobilien gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.851.996,21	3.906.706,42	3.916.281,76	3.971.666,97	3.958.642,56	4.014.472,55	3.978.366,40	4.034.403,50
1.3.2.7. Abschreibungen auf Immobilien												
Ausschüttbare Gewinne laufende Immobilienerträge gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.851.996,21	3.906.706,42	3.916.281,76	3.971.666,97	3.958.642,56	4.014.472,55	3.978.366,40	4.034.403,50
1.3.2.8. Steuerlast			-1.154.413,71	-1.184.466,65	-1.195.130,17	-1.228.069,62	-1.225.887,76	-1.260.731,79	-1.246.323,36	-1.282.508,90	-1.256.071,51	-1.296.572,15
Erträge Direktanleger Immobilien gesamt:			3.766.500,00	4.242.517,50	3.851.996,21	4.760.029,27	3.916.281,76	5.265.208,68	3.958.642,56	5.757.526,26	3.978.366,40	55.366.676,33
Steuerlast Direktanleger Immobilien:			-1.154.413,71	-1.627.273,01	-1.195.130,17	-2.119.958,87	-1.225.887,76	-2.606.900,82	-1.246.323,36	-3.087.823,39	-1.256.071,51	-8.070.091,64
Überschuss Direktanleger gesamt:			2.612.086,30	2.615.244,49	2.656.866,03	2.640.070,40	2.690.394,00	2.658.307,86	2.712.319,20	2.669.702,86	2.722.294,89	47.296.584,69
Barwert der Anlage	1,26%	64.240.518,79	2.579.510,35	2.550.420,57	2.558.697,34	2.510.813,89	2.526.763,85	2.465.493,14	2.484.214,41	2.414.687,64	2.431.548,60	41.718.368,99
2. Ermittlung der Steuerbelastung												
2.1. Steuerlast Veräußerung Immobilienanlage												
2.1.1. Einkommensteuer												
Steuerbemessungsgrundlage (Veräußerungserlöse Immobilien)				942.205,00		1.893.322,85		2.853.541,71		3.823.053,70		3.819.115,70
Berlin												2.848.039,17
Frankfurt												1.888.340,83
Hamburg												939.271,88
München												4.802.055,00
Stuttgart												
Sonstige Einkünfte	§ 2 Abs.1 Nr.2 i.V.m. §§ 22, 23 EStG	0,00	942.205,00	0,00	1.893.322,85	0,00	2.853.541,71	0,00	3.823.053,70	0,00		14.296.822,57
Einkommensteuertarif	§ 32a Abs. 1 EStG	0,00		419.721,67	0,00	845.392,65	0,00	1.275.989,60	0,00	1.711.198,57	0,00	6.420.397,62
Festzusetzende Einkommensteuer		0,00	419.721,67	0,00	845.392,65	0,00	1.275.989,60	0,00	1.711.198,57	0,00		6.420.397,62
2.1.2. Solidaritätszuschlag												
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		0,00	23.084,69	0,00	46.496,60	0,00	70.179,43	0,00	94.115,92	0,00		353.121,87
Steuerlast Veräußerung Immobilienanlage gesamt:		0,00	442.806,36	0,00	891.889,25	0,00	1.346.169,02	0,00	1.805.314,50	0,00		6.773.519,49
2.2. Laufender Cash-Flow Immobilienanlage												
2.2.1. Einkommensteuer												
Steuerbemessungsgrundlage												
Erträge aus Immobilien		3.766.500,00	3.820.312,50	3.851.996,21	3.906.706,42	3.916.281,76	3.971.666,97	3.958.642,56	4.014.472,55	3.978.366,40		4.034.403,50
Abschreibung Immobilien		-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.299.732,18	-1.299.732,18	-1.299.230,82	-1.299.230,82	-1.298.546,66	-1.298.546,66	-1.297.737,27		-1.297.737,27
Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung	§ 2 Abs.1 Nr.5 i.V.m. § 22	2.466.500,00	2.520.312,50	2.552.264,02	2.606.974,23	2.617.050,94	2.672.436,15	2.660.095,89	2.715.925,89	2.680.629,13		2.736.666,22
Einkommensteuertarif	§ 32a Abs. 1 EStG	1.094.231,00	1.122.717,21	1.132.824,81	1.164.047,04	1.161.978,92	1.195.006,44	1.181.349,15	1.215.648,24	1.190.589,11		1.228.978,34
Festzusetzende Einkommensteuer		1.094.231,00	1.122.717,21	1.132.824,81	1.164.047,04	1.161.978,92	1.195.006,44	1.181.349,15	1.215.648,24	1.190.589,11		1.228.978,34
2.2.2. Solidaritätszuschlag												
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		60.182,71	61.749,45	62.305,36	64.022,89	63.908,84	65.725,35	64.974,20	66.860,65	65.482,40		67.593,81
Steuerlast laufender Cash-Flow gesamt:		1.154.413,71	1.184.466,65	1.195.130,17	1.228.069,62	1.225.887,76	1.260.731,79	1.246.323,36	1.282.508,90	1.256.071,51		1.296.572,15

V. Indirekte Anlage mittels REIT-AG de lege lata

B. Immobilienanlage mit moderater Umschichtung des Immobilienbestandes

1. Anlage REIT-AG de lege lata

		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.1. Immobilieninvestition auf Ebene der REIT-AG		100.000.000,00										
1.1.1. Investitionsvolumen gesamt:	100,00%	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
1.1.2. Wertsteigerung		100.000.000,00	101.050.000,00	102.111.025,00	102.707.141,69	103.785.566,67	103.918.713,75	105.009.860,25	104.670.711,83	105.769.754,30	104.948.738,84	106.050.700,60
1.1.3. Ermittlung Restbuchwerte		100.000.000,00	98.700.000,00	97.400.000,00	96.571.738,17	95.272.373,84	94.920.884,33	93.622.733,40	93.753.085,30	92.456.666,35	93.073.964,40	91.779.735,60
1.1.4. Prüfung gewerblicher Grundstückshandel												
Hälfte des durchschnittlichen Immobilienwertes					50.978.027,78		51.357.244,71		52.009.199,42		52.431.777,90	
Erlöse aus der Veräußerung					19.951.102,50		39.857.763,93		39.773.432,28		39.698.297,71	
Ergebnis					kein gewerblicher Grundstückshandel		kein gewerblicher Grundstückshandel		kein gewerblicher Grundstückshandel		kein gewerblicher Grundstückshandel	
1.2. Finanzierung												
1.2.1. Eigenkapital	45,00%	45.000.000,00										
1.2.2. Fremdkapital	55,00%	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00
Zinsaufwand / Sollzinsen	2,47%		-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
Tilgung	Nein		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.3. Cash-Flows auf Ebene der REIT-AG												
1.3.1. Ermittlung Cash-Flows Veräußerung Immobilien												
1.3.1.1. Investition (Auszahlung)		-100.000.000,00										
1.3.1.2. Veräußerungserlöse Immobilien												
Berlin				942.205,00								
Frankfurt						1.893.322,85						
Hamburg								2.853.541,71				
München										3.823.053,70		
Stuttgart												4.802.055,00
1.3.1.3. Fremdkapital		55.000.000,00										
Veräußerung Immobilien gesamt:		-45.000.000,00	0,00	942.205,00	0,00	1.893.322,85	0,00	2.853.541,71	0,00	3.823.053,70	0,00	4.802.055,00
1.3.1.4. Steuerlast			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
			0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
Wiederanlage	§ 13 Abs.3 REITG		0,00	-471.102,50	0,00	-946.661,43	0,00	-1.426.770,86	0,00	-1.911.526,85	0,00	-2.401.027,50
1.3.2. Ermittlung laufender Cash-Flows Immobilienanlage												
1.3.2.1. Erträge			6.250.000,00	6.315.625,00	6.352.495,16	6.419.196,36	6.427.431,58	6.494.919,61	6.473.943,09	6.541.919,49	6.491.139,22	6.559.296,18
1.3.2.2. Betriebskosten												
1.3.2.3. Instandhaltungskosten			-1.000.000,00	-1.010.500,00	-1.016.399,23	-1.027.071,42	-1.028.389,05	-1.039.187,14	-1.035.830,89	-1.046.707,12	-1.038.582,27	-1.049.487,39
1.3.2.4. Kosten der Immobilienverwaltung			-125.000,00	-126.312,50	-127.049,90	-128.383,93	-128.548,63	-129.898,39	-129.478,86	-130.838,39	-129.822,78	-131.185,92
1.3.2.5. Zinsaufwand			-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
1.3.2.6. Kosten der Fremdverwaltung (Rechtsformkosten)			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laufende Cash-Flows Immobilien gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.850.546,03	3.905.241,01	3.911.993,89	3.967.334,08	3.950.133,33	4.005.873,98	3.964.234,16	4.020.122,87
1.3.2.7. Abschreibung			-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.299.364,33	-1.299.364,33	-1.298.150,93	-1.298.150,93	-1.296.418,95	-1.296.418,95	-1.294.228,80	-1.294.228,80
Ausschüttbare Gewinne laufende Immobilienerträge gesamt:			2.466.500,00	2.520.312,50	2.551.181,70	2.605.876,68	2.613.842,96	2.669.183,15	2.653.714,38	2.709.455,03	2.670.005,36	2.725.894,06
1.3.2.8. Steuerlast			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
			0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
1.3.3. Ermittlung Erträge Innenfinanzierung durch Wiederanlage auf Gesellschaftsebene												
1.3.3.1. Wiederanlage mittels Innenfinanzierung												
Wiederanlage Abschreibungen am Kapitalmarkt (durch Immobilien-AG)			1.300.000,00	1.300.000,00	1.299.364,33	1.299.364,33	1.298.150,93	1.298.150,93	1.296.418,95	1.296.418,95	1.294.228,80	1.294.228,80
Anlagebestand				1.300.000,00	2.600.000,00	3.899.364,33	5.198.728,67	6.496.879,60	7.795.030,53	9.091.449,48	10.387.868,43	11.682.097,23
Zinsertrag / Habenzinsen				22.298,61	44.597,22	66.884,93	89.172,64	111.439,53	133.706,43	155.943,61	178.180,80	200.380,42
Prüfung Vermögensanforderungen gem. § 12 REITG			Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt
1.3.3.2. Veräußerungserlös												12.976.326,03
Finanzanlage gesamt:			0,00	22.298,61	44.597,22	66.884,93	89.172,64	111.439,53	133.706,43	155.943,61	178.180,80	200.380,42
1.3.3.3. Steuerlast			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
			0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%
Prüfung Vermögensanforderungen gem. § 12 REITG			Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Verstoß gegen die Ertragsanforderungen gem. § 12 REITG	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Verstoß gegen die Ertragsanforderungen gem. § 12 REITG	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Verstoß gegen die Ertragsanforderungen gem. § 12 REITG
Erträge REIT-AG gesamt			2.466.500,00	3.484.816,11	2.595.778,92	4.566.084,46	2.703.015,60	4.207.393,54	2.787.420,81	4.776.925,49	2.848.186,15	5.327.301,98
Steuerlast REIT-AG gesamt			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ausschüttung REIT-AG gesamt (unter Berücksichtigung der Wiederanlage)			2.466.500,00	3.013.713,61	2.595.778,92	3.619.423,04	2.703.015,60	4.207.393,54	2.787.420,81	4.776.925,49	2.848.186,15	5.327.301,98

2. Anlage auf Ebene der REIT-Aktionäre

2.1. Investitionen in EK REIT-AG	45,00%	-45.000.000,00										
2.2. Erträge auf Aktionärsebene												
2.2.1. Dividendenausschüttung REIT-AG												
2.2.1.1. Ausschüttung Dividende REIT-AG			2.466.500,00	3.013.713,61	2.595.778,92	3.619.423,04	2.703.015,60	4.207.393,54	2.787.420,81	4.776.925,49	2.848.186,15	5.327.301,98
2.2.1.2. Veräußerungserlös Auflösung REIT-AG												64.027.026,63
Erträge Ausschüttung REIT-AG			2.466.500,00	3.013.713,61	2.595.778,92	3.619.423,04	2.703.015,60	4.207.393,54	2.787.420,81	4.776.925,49	2.848.186,15	69.354.328,62
2.2.1.3. Steuerlast			-650.539,38	-794.866,96	-684.636,69	-954.622,83	-712.920,36	-1.109.700,05	-735.182,24	-1.259.914,10	-751.209,10	-6.423.454,17
			26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	9,2618%
Erträge REIT-Aktionär gesamt:			2.466.500,00	3.013.713,61	2.595.778,92	3.619.423,04	2.703.015,60	4.207.393,54	2.787.420,81	4.776.925,49	2.848.186,15	69.354.328,62
Steuerlast REIT-Aktionär:			-650.539,38	-794.866,96	-684.636,69	-954.622,83	-712.920,36	-1.109.700,05	-735.182,24	-1.259.914,10	-751.209,10	-6.423.454,17
			26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	26,3750%	9,2618%
Überschuss REIT-Aktionär gesamt:			1.815.960,63	2.218.846,65	1.911.142,23	2.664.800,21	1.990.095,24	3.097.693,49	2.052.238,57	3.517.011,39	2.096.977,06	62.930.874,44
Barwert der Anlage	1,26%	75.516.541,76	1.793.313,35	2.163.848,22	1.840.527,33	2.534.332,95	1.869.057,36	2.873.008,87	1.879.646,25	3.181.059,61	1.873.015,90	55.508.731,92



V. Indirekte Anlage mittels REIT-AG de lege lata

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>3. Ermittlung der Steuerbelastung auf Ebene der REIT-AG de lege lata</b>											
3.1. Steuerbelastung Veräußerung Immobilienanlage											
3.1.1. Gewerbesteuer auf Umschichtung des Immobilienvermögens auf Ebene der REIT											
Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit											
Festzusetzende Gewerbesteuer	400,0000%	0,00	131.908,00	0,00	265.062,00	0,00	399.490,00	0,00	535.220,00	0,00	672.280,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.1.2. Körperschaftsteuer auf Umschichtung des Immobilienvermögens auf Ebene der REIT-AG											
Festzusetzende Körperschaftsteuer		0,00	141.330,75	0,00	283.998,43	0,00	428.031,26	0,00	573.458,06	0,00	720.308,25
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.1.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der REIT-AG											
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		0,00	7.773,19	0,00	15.619,91	0,00	23.541,72	0,00	31.540,19	0,00	39.616,95
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbelastung Veräußerung Immobilienanlage gesamt:		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.2. Steuerbelastung laufende Immobilienanlage auf Ebene der REIT-AG de											
3.2.1. Gewerbesteuer auf Ebene der REIT-AG											
Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit											
Festzusetzende Gewerbesteuer	400,0000%	385.924,00	349.412,00	353.724,00	361.382,00	362.502,00	370.244,00	368.088,00	375.886,00	370.370,00	378.182,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%
3.2.2. Körperschaftsteuer auf Ebene der REIT-AG											
Festzusetzende Körperschaftsteuer		369.975,00	378.046,88	382.677,25	390.881,50	392.076,44	400.377,47	398.057,16	406.418,25	400.500,80	408.884,11
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%
3.2.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der REIT-AG											
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		20.348,63	20.792,58	21.047,25	21.498,48	21.564,20	22.020,76	21.893,14	22.353,00	22.027,54	22.488,63
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbelastung Laufende Immobilienanlage auf Ebene der REIT-AG gesamt:		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.3. Steuerbelastung Wiederanlage auf Ebene der REIT-AG de lege lata											
3.3.1. Gewerbesteuer auf Ebene der REIT-AG de lege lata											
Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit											
Festzusetzende Gewerbesteuer	400,00%	0,00	3.108,00	6.230,00	9.352,00	12.474,00	15.596,00	18.718,00	21.826,00	24.934,00	28.042,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%
3.3.2. Körperschaftsteuer auf Ebene der REIT-AG de lege lata											
Festzusetzende Körperschaftsteuer		0,00	3.344,79	6.689,58	10.032,74	13.375,90	16.715,93	20.055,96	23.391,54	26.727,12	30.057,06
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%
3.3.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der REIT-AG											
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		0,00	183,96	367,93	551,80	735,67	919,38	1.103,08	1.286,53	1.469,99	1.653,14
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%	0,00 0,00000%
Steuerbelastung Wiederanlage auf Ebene Immobilien-AG gesamt:		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbelastung REIT-AG de lege lata gesamt											
Gewerbesteuerlast		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Körperschaftsteuerlast		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Solidaritätszuschlag		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbelastung REIT-AG		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Abgleich mit Cash-Flow-Ausweis		I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.
<b>4. Ermittlung der Steuerbelastung auf Ebene der Aktionäre</b>											
4.1. Einkommensteuer auf Ausschüttung der REIT-AG de lege lata											
4.1.1. Einkommensteuer auf Ausschüttung der REIT-AG											
Festzusetzende Einkommensteuer		616.625,00 25,00000%	753.428,40 25,00000%	648.944,73 25,00000%	904.855,76 25,00000%	675.753,90 25,00000%	1.051.848,38 25,00000%	696.855,20 25,00000%	1.194.231,37 25,00000%	712.046,54 25,00000%	6.088.582,15 25,00000%
4.1.2. Solidaritätszuschlag											
Festzusetzender Solidaritätszuschlag		33.914,38 5,50000%	41.438,56 5,50000%	35.691,96 5,50000%	49.767,07 5,50000%	37.166,46 5,50000%	57.851,66 5,50000%	38.327,04 5,50000%	65.682,73 5,50000%	39.162,56 5,50000%	334.872,02 5,50000%
Steuerlast Veräußerung Immobilien gesamt:		650.539,38 26,3750%	794.866,96 26,3750%	684.636,69 26,3750%	954.622,83 26,3750%	712.920,36 26,3750%	1.109.700,05 26,3750%	735.182,24 26,3750%	1.259.914,10 26,3750%	751.209,10 26,3750%	6.423.454,17 26,3750%

Indirekte Anlage mittels REIT-AG de lege ferenda		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
B. Immobilienanlage mit moderater Umschichtung des Immobilienbestandes (Veräußerung)												
1. Anlage REIT-AG de lege ferenda												
1.1. Immobilieninvestition auf Ebene der REIT-AG		100.000.000,00										
1.1.1. Investitionsvolumen gesamt:	100,00%	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00	100.000.000,00
1.1.2. Wertsteigerung		100.000.000,00	101.050.000,00	102.111.025,00	103.183.190,76	104.266.614,27	105.361.413,72	106.467.708,56	107.585.619,50	108.715.268,50	109.856.778,82	111.010.275,00
1.1.3a Ermittlung Restbuchwerte (HB Gesellschaftsebene)		100.000.000,00	98.700.000,00	97.400.000,00	97.036.716,34	95.731.227,67	96.307.968,66	94.991.386,80	96.511.530,61	95.178.132,70	97.645.128,80	96.289.071,20
1.1.3b Ermittlung Restbuchwerte (StB Gesellschaftsebene)		100.000.000,00	98.700.000,00	97.400.000,00	96.106.760,00	94.813.520,00	93.533.800,00	92.254.080,00	90.994.640,00	89.735.200,00	88.502.800,00	87.270.400,00
1.1.4. Prüfung gewerblicher Grundstücksandel (auf Basis HB)												
Hälfte des durchschnittlichen Immobilienwertes					51.057.369,29		51.597.224,37		52.696.454,68		53.798.678,91	
Erlöse aus der Veräußerung					20.422.205,00		41.275.527,85		42.146.864,56		43.036.595,41	
Ergebnis					kein gewerblicher Grundstücksandel		kein gewerblicher Grundstücksandel		kein gewerblicher Grundstücksandel		kein gewerblicher Grundstücksandel	
1.2. Finanzierung												
1.2.1. Eigenkapital	45,00%	45.000.000,00										
1.2.2. Fremdkapital	55,00%	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00	55.000.000,00
Zinsaufwand / Sollzinsen	2,47%		-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
Tilgung	Nein		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.3. Cash-Flows auf Ebene der REIT-AG												
1.3.1. Ermittlung Cash-Flows Veräußerung Immobilien												
1.3.1.1. Investition (Auszahlung)		-100.000.000,00										
1.3.1.2. Veräußerungserlöse Immobilien												
Berlin				942.205,00								
Frankfurt						1.893.322,85						
Hamburg								2.853.541,71				
München										3.823.053,70		
Stuttgart												4.802.055,00
1.3.1.3. Fremdkapital		55.000.000,00										
Veräußerung Immobilien gesamt:		-45.000.000,00	0,00	942.205,00	0,00	1.893.322,85	0,00	2.853.541,71	0,00	3.823.053,70	0,00	4.802.055,00
1.3.1.4. Steuerlast			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wiederanlage § 13 Abs.3 REITG			0,00	-942.205,00	0,00	-1.893.322,85	0,00	-2.853.541,71	0,00	-3.823.053,70	0,00	-4.802.055,00
1.3.2. Ermittlung laufender Cash-Flows Immobilienanlage												
1.3.2.1. Erträge			6.250.000,00	6.315.625,00	6.381.939,06	6.448.949,42	6.516.663,39	6.585.088,36	6.654.231,78	6.724.101,22	6.794.704,28	6.866.048,68
1.3.2.2. Betriebskosten					Keine Berücksichtigung, da aufgrund der Umlage auf den Mieter durchlaufender Posten							
1.3.2.3. Instandhaltungskosten			-1.000.000,00	-1.010.500,00	-1.021.110,25	-1.031.831,91	-1.042.666,14	-1.053.614,14	-1.064.677,09	-1.075.856,19	-1.087.152,69	-1.098.567,79
1.3.2.4. Kosten der Immobilienverwaltung			-125.000,00	-126.312,50	-127.638,78	-128.978,99	-130.333,27	-131.701,77	-133.084,64	-134.482,02	-135.894,09	-137.320,97
1.3.2.5. Zinsaufwand			-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00	-1.358.500,00
1.3.2.6. Kosten der Fremdverwaltung (Rechtsformkosten)	0,00%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Laufende Cash-Flows Immobilien gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
1.3.2.7. Abschreibung § 13 Abs.2 REITG NEU!					Der Ansatz von Abschreibungen ist aufgrund gesetzlicher Vorgaben des REIT-Statuts nicht vorzunehmen							
Ausschüttbare Gewinne laufende Immobilienerträge gesamt:			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
1.3.2.8. Steuerlast			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.3.3. Ermittlung Erträge Innenfinanzierung durch Wiederanlage auf Gesellschaftsebene												
1.3.3.1. Wiederanlage mittels Innenfinanzierung												
Wiederanlage am Kapitalmarkt (durch REIT-AG)			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Liquiditätsminderung aufgrund originären Verlustes der REIT-AG			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Anlagebestand				0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zinsertrag / Habenzinsen	1,72%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Prüfung Vermögensanforderungen gem. § 12 REITG			Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Vermögensanforderung gem. § 12 REITG erfüllt
1.3.3.2. Veräußerungserlös												
Finanzanlage gesamt:			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.3.3.3. Steuerlast			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Prüfung Vermögensanforderungen gem. § 12 REITG			Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Verstoß gegen die Ertragsanforderungen gem. § 12 REITG	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Verstoß gegen die Ertragsanforderungen gem. § 12 REITG	Ertragsanforderung gem. § 12 REITG erfüllt	Verstoß gegen die Ertragsanforderungen gem. § 12 REITG
Erträge Immobilien-AG gesamt		0,00	3.766.500,00	4.762.517,50	3.874.690,03	5.822.961,38	3.985.163,98	6.894.814,16	4.097.970,06	7.978.316,70	4.213.157,51	9.073.714,91
Wiederanlage			0,00	-942.205,00	0,00	-1.893.322,85	0,00	-2.853.541,71	0,00	-3.823.053,70	0,00	-4.802.055,00
Erträge Immobilien-AG gesamt			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
Steuerlast Immobilien-AG gesamt			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Verlustvortrag auf Ebene der REIT-AG gesamt			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ausschüttung REIT-AG de lege ferenda gesamt			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
2. Anlage Investorenebene												
2.1. Investitionen auf Gesellschafterebene												
2.1.1. Investition in EK Immobilien-AG	45,00%	-45.000.000,00										
2.2. Erträge auf Gesellschafterebene												
2.2.1. Erträge Ausschüttung Immobilien-AG												
2.2.1.1. Ausschüttungen Immobilien-AG			3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
2.2.1.2. Liquidationserlös Auflösung Immobilien-AG												56.010.275,00
Erträge Ausschüttung Immobilien-AG												
2.2.1.2. Steuerlast			-1.154.413,71	-1.179.961,19	-1.208.986,23	-1.235.073,03	-1.267.852,36	-1.294.489,86	-1.331.034,98	-1.358.234,80	-1.398.557,46	-1.426.331,47
Erträge REIT-Aktionär gesamt:		0,00	3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.690,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	60.281.934,92
Steuerlast REIT-Aktionär:			-1.154.413,71	-1.179.961,19	-1.208.986,23	-1.235.073,03	-1.267.852,36	-1.294.489,86	-1.331.034,98	-1.358.234,80	-1.398.557,46	-1.426.331,47
Überschuss REIT-Aktionär gesamt:		0,00	2.612.086,30	2.640.351,31	2.665.703,80	2.694.565,50	2.717.311,62	2.746.782,60	2.766.935,09	2.797.028,20	2.814.600,05	58.855.603,44
Barwert der Anlage	1,20%	74.876.046,20	2.579.510,35	2.574.905,08	2.567.208,56	2.562.640,94	2.552.044,34	2.547.550,55	2.534.237,12	2.529.850,61	2.513.995,39	51.914.103,25

Indirekte Anlage mittels REIT-AG de lege ferenda

3. Ermittlung der Steuerbelastung

3.1. Steuerlast Veräußerung Immobilienanlage

3.1.1. Gewerbesteuer auf Umschichtung des Immobilienvermögens auf Ebene der REIT

Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit

festzusetzende Gewerbesteuer	400,00%	0,00	131.908,00	0,00	265.062,00	0,00	399.490,00	0,00	535.220,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.1.2. Körperschaftsteuer auf Umschichtung des Immobilienvermögens auf Ebene der REIT-AG

Festzusetzende Körperschaftsteuer		0,00	141.330,75	0,00	283.998,43	0,00	428.031,26	0,00	573.458,06	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.1.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der REIT-AG

Festzusetzender Solidaritätszuschlag		0,00	7.773,19	0,00	15.619,91	0,00	23.541,72	0,00	31.540,19	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Steuerbelastung Veräußerung Immobilienanlage gesamt:

0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00

3.2. Laufender Cash-Flow Immobilienanlage auf Ebene der REIT-AG de lege

Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit

3.2.1. Gewerbesteuer auf Ebene der REIT-AG

festzusetzende Gewerbesteuer	400,00%	567.924,00	531.412,00	539.014,00	546.714,00	554.484,00	562.338,00	570.276,00	578.298,00	586.404,00	505.176,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.2.2. Körperschaftsteuer auf Ebene der REIT-AG

Festzusetzende Körperschaftsteuer		564.375,00	573.046,88	581.203,50	589.445,78	597.774,60	606.190,87	614.695,51	623.289,45	631.973,63	640.748,99
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.2.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der Immobilien-AG

Festzusetzender Solidaritätszuschlag		31.073,63	31.517,58	31.966,19	32.419,52	32.877,68	33.340,50	33.808,25	34.280,92	34.758,55	35.241,19
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Steuerbelastung Laufende Immobilienanlage auf Ebene der REIT-AG gesamt:

0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00

3.3. Laufender Cash-Flow Wiederanlage auf Ebene der REIT-AG de lege lata

Aufgrund der gesetzlichen Regelung in § 16 Abs.1 S.2 REITG wird der REIT von der GewSt befreit

3.3.1. Gewerbesteuer auf Ebene der REIT-AG de lege lata

Festzusetzende Gewerbesteuer	400,00%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3.2. Körperschaftsteuer auf Ebene der REIT-AG de lege lata

Festzusetzende Körperschaftsteuer		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3.3. Solidaritätszuschlag auf Ebene der Immobilien-AG

Festzusetzender Solidaritätszuschlag		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Steuerbefreiung gem. § 16 Abs.1 S.2 REITG	JA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Steuerbelastung Wiederanlage auf Ebene Immobilien-AG gesamt:

0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00

Steuerbelastung REIT-AG de lege lata gesamt

Gewerbesteuerlast	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Körperschaftsteuerlast	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Solidaritätszuschlag	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Steuerbelastung REIT-AG	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.	I.O.

4. Ermittlung der Steuerbelastung auf Ebene der Investoren

4.1. Einkommensteuer auf Ausschüttung der REIT-AG de lege lata

4.1.1. Einkommensteuer auf Ausschüttung der REIT-AG

Dividendenausschüttung	3.766.500,00	3.820.312,50	3.874.890,03	3.929.638,53	3.985.163,98	4.041.272,45	4.097.970,06	4.155.263,00	4.213.157,51	4.271.659,91
Abschreibungen auf Immobilien	-1.300.000,00	-1.300.000,00	-1.293.240,00	-1.293.240,00	-1.279.720,00	-1.279.720,00	-1.259.440,00	-1.259.440,00	-1.232.400,00	-1.232.400,00
Liquidationserlös / Sonstige Einkünfte	§ 23 EStG									0,00

Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung § 2 Abs.1 Nr.4 i.V.m. § 20 EStG	2.466.500,00	2.520.312,50	2.581.450,03	2.636.398,53	2.705.443,98	2.761.552,45	2.838.530,06	2.895.823,00	2.980.757,51	3.039.289,91
Verlustvortrag Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Verrechnung § 10d EStG	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ver. <1 Mio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Maximal mögliche Ver. <1 Mio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ver. >1 Mio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Maximal mögliche Ver. >1 Mio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

zvE § 2 Abs.5 EStG	2.466.500,00	2.520.312,50	2.581.450,03	2.636.398,53	2.705.443,98	2.761.552,45	2.838.530,06	2.895.823,00	2.980.757,51	3.039.289,91
Einkommensteuertarif § 32a Abs. 1 EStG	1.094.231,00	1.118.446,63	1.145.958,51	1.170.685,34	1.201.755,79	1.227.004,60	1.261.644,53	1.287.426,35	1.325.646,88	1.351.972,96
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	1.094.231,00	1.118.446,63	1.145.958,51	1.170.685,34	1.201.755,79	1.227.004,60	1.261.644,53	1.287.426,35	1.325.646,88	1.351.972,96

Festzusetzende Einkommensteuer	1.094.231,00	1.118.446,63	1.145.958,51	1.170.685,34	1.201.755,79	1.227.004,60	1.261.644,53	1.287.426,35	1.325.646,88	1.351.972,96
--------------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

4.1.2. Solidaritätszuschlag

Festzusetzender Solidaritätszuschlag	60.182,71	61.514,56	63.027,72	64.387,69	66.096,57	67.485,25	69.390,45	70.808,45	72.910,58	74.358,51
--------------------------------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

Steuerlast Veräußerung Immobilien gesamt:	1.154.413,71 46,8037%	1.179.961,19 46,8181%	1.208.986,23 46,8338%	1.235.073,03 46,8470%	1.267.852,36 46,8630%	1.294.489,86 46,8754%	1.331.034,98 46,8917%	1.358.234,80 46,9032%	1.398.557,46 46,9195%	1.426.331,47 46,9302%
---	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------

**Anlage 4.1: Wertenachweis Variante B**  
**– Veränderung des Zinssatzes**  
**– EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

<b>Kreditzins</b>	<b>variabel</b>
Verhältnis (fix)	1,44
Wertsteigerung (fix)	1,05%

Sollzins in %	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 100%	REIT de lege lata EK-Quote 100%	REIT de lege ferendea EK-Quote 100%
1,50%	1,04%	124.686.752,39	139.100.748,87	135.856.627,52
2,00%	1,39%	121.933.471,43	136.110.685,33	132.827.677,17
2,47%	1,72%	119.411.292,51	133.370.718,68	130.053.226,31
3,00%	2,08%	116.641.514,81	130.360.771,18	127.006.706,44
3,50%	2,43%	114.098.690,11	127.596.501,23	124.210.097,02
4,00%	2,78%	111.621.977,96	124.903.192,57	121.486.466,79
4,70%	3,26%	108.262.018,04	121.247.905,28	117.791.972,73
5,60%	3,89%	104.118.869,41	116.738.120,84	113.237.043,81

Sollzins in %	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 45%	REIT de lege lata EK-Quote 45%	REIT de lege ferenda EK-Quote 45%
1,50%	1,04%	69.579.925,01	82.320.728,71	80.746.128,35
2,00%	1,39%	66.793.187,14	78.769.734,29	77.682.356,83
2,47%	1,72%	64.240.518,79	75.516.541,76	74.876.046,20
3,00%	2,08%	61.437.468,98	71.943.694,98	71.794.582,96
3,50%	2,43%	58.864.335,28	68.663.325,57	68.965.935,39
4,00%	2,78%	56.358.374,90	65.467.980,31	66.211.139,99
4,70%	3,26%	52.959.306,82	61.132.676,00	62.474.432,18
5,60%	3,89%	48.769.301,10	55.786.121,70	57.867.558,70

**Anlage 4.2: Wertenachweis Variante B**  
**– Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagenzins**  
**– EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

Kreditzinssatz (fix)	2,47%
<b>Verhältnis</b>	<b>variabel</b>
Wertsteigerung (fix)	1,05%

Verhältnis	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 100%	REIT de lege lata EK-Quote 100%	REIT de lege ferenda EK-Quote 100%
5,10	0,48%	113.814.043,31	127.287.007,32	123.897.058,46
1,44	1,72%	119.411.292,51	133.370.718,68	130.053.226,31
1,00	2,47%	129.262.793,78	144.068.198,38	140.891.465,68

Verhältnis	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 45%	REIT de lege lata EK-Quote 45%	REIT de lege ferenda EK-Quote 45%
5,10	0,48%	61.419.538,04	72.287.007,32	71.496.476,29
1,44	1,72%	64.240.518,79	75.516.541,76	74.876.046,20
1,00	2,47%	69.195.474,91	81.182.880,00	80.817.159,31

**Anlage 4.3: Wertenachweis Variante B**  
**– Veränderung der Wertsteigerung**  
**– EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

Kreditzinssatz (fix)	2,47%
Verhältnis (fix)	1,44
<b>Wertsteigerung</b>	<b>variabel</b>

Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 100%	REIT de lege lata EK-Quote 100%	REIT de lege ferenda EK-Quote 100%
-2,80%	90.352.177,82	102.842.814,56	94.464.039,59
-2,00%	97.199.226,32	108.516.016,25	100.915.022,84
-1,00%	104.077.498,15	116.078.106,72	109.637.550,59
0,00%	111.304.313,97	124.198.666,01	119.148.261,07
1,05%	119.411.292,51	133.370.718,68	130.053.226,31
2,00%	127.236.641,40	142.280.111,33	140.796.093,41
3,00%	136.011.656,81	152.330.344,72	153.075.908,95
4,00%	145.374.763,30	163.118.061,59	166.429.868,13
4,70%	152.299.747,40	171.136.136,57	176.461.735,00

Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 45%	REIT de lege lata EK-Quote 45%	REIT de lege ferenda EK-Quote 45%
-2,80%	33.550.300,07	44.988.637,64	39.286.859,47
-2,00%	41.437.349,62	50.661.839,33	45.737.842,73
-1,00%	48.903.007,08	58.223.929,81	54.460.370,47
0,00%	56.132.789,23	66.344.489,09	63.971.080,96
1,05%	64.240.518,79	75.516.541,76	74.876.046,20
2,00%	72.065.982,46	84.425.934,42	85.618.913,29
3,00%	80.840.926,37	94.476.167,80	97.898.728,84
4,00%	90.203.892,69	105.263.884,68	111.252.688,02
4,70%	97.128.766,53	113.281.959,66	121.284.554,89



**Anlage 5: Wertenachweis Variante A – Ewige Rente**  
**– Basisszenario**  
**– EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

Kreditzins (fix)	2,47%
Verhältnis (fix)	1,44
Wertsteigerung (fix)	1,05%

	EK-Quote 100%	EK-Quote 45%
Direktanlage	283.064.747,10	226.562.472,06
REIT de lege lata	261.639.904,64	182.439.904,64

**Anlage 5.1: Wertenachweis Variante A – Ewige Rente**  
**– Veränderung des Zinssatzes**  
**– EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

<b>Kreditzins</b>	<b>variabel</b>
Verhältnis (fix)	1,44
Wertsteigerung (fix)	1,05%

Sollzins in %	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 100%	REIT de lege lata EK-Quote 100%
1,50%	1,04%	466.920.899,64	425.125.695,72
2,00%	1,39%	349.875.728,66	321.078.603,88
2,47%	1,72%	283.064.747,10	261.639.904,64
3,00%	2,08%	232.842.054,39	216.915.123,03
3,50%	2,43%	199.408.642,02	187.106.105,53
4,00%	2,78%	174.336.288,32	164.722.372,03
4,70%	3,26%	148.200.797,08	141.348.793,56
5,60%	3,89%	124.204.073,94	119.831.608,05

Sollzins in %	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 45%	REIT de lege lata EK-Quote 45%
1,50%	1,04%	410.418.624,59	345.925.695,72
2,00%	1,39%	293.373.453,62	241.878.603,88
2,47%	1,72%	226.562.472,06	182.439.904,64
3,00%	2,08%	176.339.779,35	137.715.123,03
3,50%	2,43%	142.906.366,98	107.906.105,53
4,00%	2,78%	117.834.013,28	85.522.372,03
4,70%	3,26%	91.698.522,03	62.148.793,56
5,60%	3,89%	67.701.798,90	40.631.608,05

**Anlage 5.2: Wertenachweis Variante A – Ewige Rente**  
**– Veränderung des Verhältnisses von Kredit- zu Einlagezins**  
**– EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

Kreditzinssatz (fix)	2,47%
<b>Verhältnis</b>	<b>variabel</b>
Wertsteigerung (fix)	1,05%

Verhältnis	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 100%	REIT de lege lata EK-Quote 100%
5,1	0,48%	1.005.743.474,98	903.714.746,65
1,44	1,72%	283.064.747,10	261.639.904,64
1	2,47%	196.205.364,40	184.247.976,30

Verhältnis	Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 45%	REIT de lege lata EK-Quote 45%
5,1	0,48%	805.631.250,87	623.214.746,65
1,44	1,72%	226.562.472,06	182.439.904,64
1	2,47%	156.967.673,40	129.247.976,30

**Anlage 5.3: Wertenachweis Variante A – Ewige Rente**  
**– Veränderung der Wertsteigerung**  
**– EK-Quote 100 % und EK-Quote 45 %**

Kreditzinssatz (fix)	2,47%
Verhältnis (fix)	1,44
<b>Wertsteigerung</b>	<b>variabel</b>

Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 100%	REIT de lege lata EK-Quote 100%
-2,80%	218.055.627,24	170.515.745,66
-2,00%	229.982.774,13	187.234.188,12
-1,00%	246.002.150,45	209.688.763,68
0,00%	263.339.047,16	233.990.125,33
<b>1,05%</b>	<b>283.064.747,10</b>	<b>261.639.904,64</b>
2,00%	302.351.052,55	288.673.778,77
3,00%	324.233.864,57	319.347.211,13
4,00%	347.850.208,04	352.450.557,88
4,70%	365.477.137,73	377.158.462,66

Habenzins in %	Direktanlage EK-Quote 45%	REIT de lege lata EK-Quote 45%
-2,80%	161.553.352,19	91.315.745,66
-2,00%	173.480.499,08	108.034.188,12
-1,00%	189.499.875,41	130.488.763,68
0,00%	206.836.772,12	154.790.125,33
<b>1,05%</b>	<b>226.562.472,06</b>	<b>182.439.904,64</b>
2,00%	245.848.777,51	209.473.778,77
3,00%	267.731.589,53	240.147.211,13
4,00%	291.347.933,00	273.250.557,88
4,70%	308.974.862,69	297.958.462,66

Anlage: Synopse REIT-Statut  
REITG a.F., modifiziertes Akzeptanzmodell, maximale Transparenz und unbewegliches Vermögen

Modifikationen des REITG	2
§ 1 Wesen der REIT-Aktiengesellschaften	2
§ 2 Vor-REIT	3
§ 3 Begriffsbestimmung	3
§ 4 Mindestnennbetrag des Grundkapitals	4
§ 5 Form der Aktien	5
§ 6 Firma	5
§ 7 Bezeichnungsschutz	5
§ 8 Anmeldung als REIT-Aktiengesellschaft	5
§ 9 Sitz	5
§ 10 Börsenzulassung	5
§ 11 Streuung der Aktien	6
§ 12 Vermögens- und Ertragsanforderungen	7
§ 13 Ausschüttung an die Anleger	8
§ 14 Ausschluss des Immobilienhandels	9
§ 15 Mindesteigenkapital	9
§ 16 Steuerbefreiung der REIT-Aktiengesellschaft	10
§ 17 Beginn der Steuerbefreiung	11
§ 18 Ende der Steuerbefreiung	11
§ 19 Besteuerung der Anteilsinhaber	13
§ 19a Berücksichtigung von Vorbelastungen bei der Besteuerung der Anteilsinhaber	14
Modifikationen des Einkommensteuerrechts	16
§ 20 EStG Einkünfte aus Kapitalvermögen	16
§ 21 EStG Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung	16
§ 22 Nr. 2 i.V.m. §23 EStG Private Veräußerungsgeschäfte	16
§ 32d EStG Gesonderter Steuertarif für Einkünfte aus Kapitalvermögen	17
Modifikationen des Körperschaftsteuergesetzes	18
§ 8b KStG Ermittlung des Einkommens	18
Modifikationen des Gewerbesteuergesetzes	19
§ 2 Steuergegenstand	19

Modifikationen des REITG

§ 1 Wesen der REIT-Aktiengesellschaften

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) REIT-Aktiengesellschaften sind Aktiengesellschaften, deren Unternehmensgegenstand sich darauf beschränkt,

1.Eigentum oder dingliche Nutzungsrechte an

a) inländischem unbeweglichen Vermögen mit Ausnahme von Bestandsmietwohnimmobilien,

b) ausländischem unbeweglichen Vermögen, soweit dies im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder – Vermögensmasse oder einer einem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen darf und

c) anderen Vermögensgegenständen im Sinne des § 3 Abs. 7

zu erwerben, zu halten, im Rahmen der Vermietung, der Verpachtung und des Leasings einschließlich notwendiger immobiliennaher Hilfstätigkeiten zu verwalten und zu veräußern,

2. Anteile an Immobilienpersonengesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern,

3. Anteile an REIT-Dienstleistungsgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern,

4. Anteile an Auslandsobjektgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern sowie

5. Anteile an Kapitalgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern, die persönlich haftende Gesellschafter einer Gesellschaft im Sinne der Nummer 2 und an dieser vermögensmäßig nicht beteiligt sind

und deren Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne von § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen sind.

(2) Entgeltliche Nebentätigkeiten für Dritte darf die REIT-Aktiengesellschaft ausschließlich über eine REIT-Dienstleistungsgesellschaft erbringen.

(3) REIT-Aktiengesellschaften unterliegen den allgemeinen für Aktiengesellschaften geltenden Vorschriften, soweit dieses Gesetz nichts Abweichendes bestimmt.

(4) <sup>1</sup>Der Abschlussprüfer des Jahresabschlusses hat im Rahmen der Jahresabschlussprüfung festzustellen, ob die Berechnung der Streubesitzquote und des maximalen Anteilsbesitzes je Aktionär nach § 11 Abs. 1 und 4 durch die REIT-Aktiengesellschaft mit den Meldungen nach § 11 Abs. 5 zum Bilanzstichtag übereinstimmt.

<sup>2</sup>Er hat auch Feststellungen zur Einhaltung des § 13 zu treffen, hinsichtlich des § 13 Abs. 1 beziehen sich diese auf die im Geschäftsjahr für das vorangegangene Geschäftsjahr vorgenommene Ausschüttung.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) REIT-Aktiengesellschaften sind Aktiengesellschaften, deren Unternehmensgegenstand sich darauf beschränkt,

1.Eigentum oder dingliche Nutzungsrechte an

a) inländischem unbeweglichen Vermögen mit Ausnahme von Bestandsmietwohnimmobilien,

b) ausländischem unbeweglichen Vermögen, soweit dies im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder - Vermögensmasse oder einer einem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen darf und

c) anderen Vermögensgegenständen im Sinne des § 3 Abs. 7

zu erwerben, zu halten, im Rahmen der Vermietung, der Verpachtung und des Leasings einschließlich notwendiger immobiliennaher Hilfstätigkeiten zu verwalten und zu veräußern,

2. Anteile an Immobilienpersonengesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern,

3. Anteile an REIT-Dienstleistungsgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern,

4. Anteile an Auslandsobjektgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern sowie

5. Anteile an Kapitalgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern, die persönlich haftende Gesellschafter einer Gesellschaft im Sinne der Nummer 2 und an dieser vermögensmäßig nicht beteiligt sind

und deren Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne von § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen sind.

(2) Entgeltliche Nebentätigkeiten für Dritte darf die REIT-Aktiengesellschaft ausschließlich über eine REIT-Dienstleistungsgesellschaft erbringen.

(3) REIT-Aktiengesellschaften unterliegen den allgemeinen für Aktiengesellschaften geltenden Vorschriften, soweit dieses Gesetz nichts Abweichendes bestimmt.

(4) <sup>1</sup>Der Abschlussprüfer des Jahresabschlusses hat im Rahmen der Jahresabschlussprüfung festzustellen, ob die Berechnung der Streubesitzquote und des maximalen Anteilsbesitzes je Aktionär nach § 11 Abs. 1 und 4 durch die REIT Aktiengesellschaft mit den Meldungen nach § 11 Abs. 5 zum Bilanzstichtag übereinstimmt.

<sup>2</sup>Er hat auch Feststellungen zur Einhaltung des § 13 zu treffen, hinsichtlich des § 13 Abs. 1 beziehen sich diese auf die im Geschäftsjahr für das vorangegangene Geschäftsjahr vorgenommene Ausschüttung.

Maximale Transparenz

(1) REIT-Aktiengesellschaften sind Aktiengesellschaften, deren Unternehmensgegenstand sich darauf beschränkt,

1.Eigentum oder dingliche Nutzungsrechte an

a) inländischem unbeweglichen Vermögen mit Ausnahme von Bestandsmietwohnimmobilien,

b) ausländischem unbeweglichen Vermögen, soweit dies im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder - Vermögensmasse oder einer einem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen darf und

c) anderen Vermögensgegenständen im Sinne des § 3 Abs. 7

zu erwerben, zu halten, im Rahmen der Vermietung, der Verpachtung und des Leasings einschließlich notwendiger immobiliennaher Hilfstätigkeiten zu verwalten und zu veräußern,

2. Anteile an Immobilienpersonengesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern,

3. Anteile an REIT-Dienstleistungsgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern,

4. Anteile an Auslandsobjektgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern sowie

5.Anteile an Kapitalgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern, die persönlich haftende Gesellschafter einer Gesellschaft im Sinne der Nummer 2 und an dieser vermögensmäßig nicht beteiligt sind

und deren Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne von § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen sind.

(2) Entgeltliche Nebentätigkeiten für Dritte darf die REIT-Aktiengesellschaft ausschließlich über eine REIT-Dienstleistungsgesellschaft erbringen.

(3) REIT-Aktiengesellschaften unterliegen den allgemeinen für Aktiengesellschaften geltenden Vorschriften, soweit dieses Gesetz nichts Abweichendes bestimmt.

(4) <sup>1</sup>Der Abschlussprüfer des Jahresabschlusses hat im Rahmen der Jahresabschlussprüfung festzustellen, ob die Berechnung der Streubesitzquote und des maximalen Anteilsbesitzes je Aktionär nach § 11 Abs. 1 und 4 durch die REIT Aktiengesellschaft mit den Meldungen nach § 11 Abs. 5 zum Bilanzstichtag übereinstimmt.

<sup>2</sup>Er hat auch Feststellungen zur Einhaltung des § 13 zu treffen, hinsichtlich des § 13 Abs. 1 beziehen sich diese auf die im Geschäftsjahr für das vorangegangene Geschäftsjahr vorgenommene Ausschüttung.

Unbewegliches Vermögen

(1) REIT-Aktiengesellschaften sind Aktiengesellschaften, deren Unternehmensgegenstand sich darauf beschränkt,

1.Eigentum oder dingliche Nutzungsrechte an

a) inländischem unbeweglichen Vermögen mit Ausnahme von Bestandsmietwohnimmobilien,

b) ausländischem unbeweglichen Vermögen, soweit dies im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder - Vermögensmasse oder einer einem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen darf und

c) anderen Vermögensgegenständen im Sinne des § 3 Abs. 7

zu erwerben, zu halten, im Rahmen der Vermietung, der Verpachtung und des Leasings einschließlich notwendiger immobiliennaher Hilfstätigkeiten zu verwalten und zu veräußern,

2. Anteile an Immobilienpersonengesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern,

3. Anteile an REIT-Dienstleistungsgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern,

4. Anteile an Auslandsobjektgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern sowie

5. Anteile an Kapitalgesellschaften zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern, die persönlich haftende Gesellschafter einer Gesellschaft im Sinne der Nummer 2 und an dieser vermögensmäßig nicht beteiligt sind

und deren Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne von § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen sind.

(2) Entgeltliche Nebentätigkeiten für Dritte darf die REIT-Aktiengesellschaft ausschließlich über eine REIT-Dienstleistungsgesellschaft erbringen.

(3) REIT-Aktiengesellschaften unterliegen den allgemeinen für Aktiengesellschaften geltenden Vorschriften, soweit dieses Gesetz nichts Abweichendes bestimmt.

(4) <sup>1</sup>Der Abschlussprüfer des Jahresabschlusses hat im Rahmen der Jahresabschlussprüfung festzustellen, ob die Berechnung der Streubesitzquote und des maximalen Anteilsbesitzes je Aktionär nach § 11 Abs. 1 und 4 durch die REIT Aktiengesellschaft mit den Meldungen nach § 11 Abs. 5 zum Bilanzstichtag übereinstimmt.

<sup>2</sup>Er hat auch Feststellungen zur Einhaltung des § 13 zu treffen, hinsichtlich des § 13 Abs. 1 beziehen sich diese auf die im Geschäftsjahr für das vorangegangene Geschäftsjahr vorgenommene Ausschüttung.



<sup>3</sup>Für Zwecke des § 19 Abs. 3 und des § 19a sind auch Feststellungen zur Zusammensetzung der Erträge hinsichtlich vorbelasteter und nicht vorbelasteter Erträge zu treffen.

<sup>4</sup>Sofern kein Konzernabschluss aufgestellt wird, hat der Abschlussprüfer außerdem festzustellen, ob die §§ 12, 14 und 15 zum Bilanzstichtag eingehalten waren.

<sup>5</sup>Das Ergebnis seiner Prüfungshandlungen hat der Abschlussprüfer in einem besonderen Vermerk zusammenzufassen.

<sup>6</sup>Der Konzernabschlussprüfer hat im Rahmen der Konzernabschlussprüfung zu prüfen, ob die Anforderungen der §§ 12, 14 und 15 zum Bilanzstichtag eingehalten waren und darüber einen besonderen Vermerk anzufertigen.

<sup>7</sup>Auf den besonderen Vermerk des Abschlussprüfers oder Konzernabschlussprüfers ist § 323 des Handelsgesetzbuchs entsprechend anzuwenden.

## § 2 Vor-REIT

### REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

<sup>1</sup>Ein Vor-REIT ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz im Geltungsbereich dieses Gesetzes, die beim Bundeszentralamt für Steuern als Vor-REIT registriert ist.

<sup>2</sup>Zum Ende des auf die Registrierung folgenden Geschäftsjahres hat der Vor-REIT gegenüber dem Bundeszentralamt für Steuern nachzuweisen, dass sein Unternehmensgegenstand im Sinne des § 1 Abs. 1 erster Halbsatz beschränkt ist.

<sup>3</sup>Zum Ende des dem Jahr der Anmeldung folgenden und jedes darauf folgenden Geschäftsjahres hat der Vor-REIT auf Aufforderung des Bundeszentralamts für Steuern innerhalb einer in der Aufforderung bestimmten Frist durch Vorlage von geeigneten, von einem Wirtschaftsprüfer testierten Unterlagen nachzuweisen, dass er die Voraussetzungen des § 12 erfüllt.

<sup>4</sup>Erfüllt der Vor-REIT zum Ende des dem Jahr der Anmeldung folgenden oder eines späteren Geschäftsjahres die Voraussetzungen des § 12 und des § 1 Abs. 1 erster Halbsatz nicht oder nicht mehr, entfällt der Status als Vor-REIT zum Ende dieses Geschäftsjahres.

## § 3 Begriffsbestimmung

### REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) Immobilienpersonengesellschaften sind Personengesellschaften, deren Unternehmensgegenstand im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 und 2 beschränkt ist und die nach dem Gesellschaftsvertrag nur Vermögensgegenstände im Sinne des Absatzes 7 mit Ausnahme von Beteiligungen an Auslandsobjektgesellschaften und REIT-Dienstleistungsgesellschaften erwerben dürfen.

<sup>3</sup>Für Zwecke des § 19 Abs. 3 und des § 19a sind auch Feststellungen zur Zusammensetzung der Erträge hinsichtlich vorbelasteter und nicht vorbelasteter Erträge zu treffen.

<sup>4</sup>Sofern kein Konzernabschluss aufgestellt wird, hat der Abschlussprüfer außerdem festzustellen, ob die §§ 12, 14 und 15 zum Bilanzstichtag eingehalten waren.

<sup>5</sup>Das Ergebnis seiner Prüfungshandlungen hat der Abschlussprüfer in einem besonderen Vermerk zusammenzufassen.

<sup>6</sup>Der Konzernabschlussprüfer hat im Rahmen der Konzernabschlussprüfung zu prüfen, ob die Anforderungen der §§ 12, 14 und 15 zum Bilanzstichtag eingehalten waren und darüber einen besonderen Vermerk anzufertigen.

<sup>7</sup>Auf den besonderen Vermerk des Abschlussprüfers oder Konzernabschlussprüfers ist § 323 des Handelsgesetzbuchs entsprechend anzuwenden.

### Modifiziertes Akzeptanzmodell

<sup>1</sup>Ein Vor-REIT ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz im Geltungsbereich dieses Gesetzes, die beim Bundeszentralamt für Steuern als Vor-REIT registriert ist.

<sup>2</sup>Zum Ende des auf die Registrierung folgenden Geschäftsjahres hat der Vor-REIT gegenüber dem Bundeszentralamt für Steuern nachzuweisen, dass sein Unternehmensgegenstand im Sinne des § 1 Abs. 1 erster Halbsatz beschränkt ist.

<sup>3</sup>Zum Ende des dem Jahr der Anmeldung folgenden und jedes darauf folgenden Geschäftsjahres hat der Vor-REIT auf Aufforderung des Bundeszentralamts für Steuern innerhalb einer in der Aufforderung bestimmten Frist durch Vorlage von geeigneten, von einem Wirtschaftsprüfer testierten Unterlagen nachzuweisen, dass er die Voraussetzungen des § 12 erfüllt.

<sup>4</sup>Erfüllt der Vor-REIT zum Ende des dem Jahr der Anmeldung folgenden oder eines späteren Geschäftsjahres die Voraussetzungen des § 12 und des § 1 Abs. 1 erster Halbsatz nicht oder nicht mehr, entfällt der Status als Vor-REIT zum Ende dieses Geschäftsjahres.

### Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) Immobilienpersonengesellschaften sind Personengesellschaften, deren Unternehmensgegenstand im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 und 2 beschränkt ist und die nach dem Gesellschaftsvertrag nur Vermögensgegenstände im Sinne des Absatzes 7 mit Ausnahme von Beteiligungen an Auslandsobjektgesellschaften und REIT-Dienstleistungsgesellschaften erwerben dürfen.

<sup>3</sup>Für Zwecke des § 19 Abs. 3 und des § 19a sind auch Feststellungen zur Zusammensetzung der Erträge hinsichtlich vorbelasteter und nicht vorbelasteter Erträge zu treffen.

<sup>4</sup>Sofern kein Konzernabschluss aufgestellt wird, hat der Abschlussprüfer außerdem festzustellen, ob die §§ 12, 14 und 15 zum Bilanzstichtag eingehalten waren.

<sup>5</sup>Das Ergebnis seiner Prüfungshandlungen hat der Abschlussprüfer in einem besonderen Vermerk zusammenzufassen.

<sup>6</sup>Der Konzernabschlussprüfer hat im Rahmen der Konzernabschlussprüfung zu prüfen, ob die Anforderungen der §§ 12, 14 und 15 zum Bilanzstichtag eingehalten waren und darüber einen besonderen Vermerk anzufertigen.

<sup>7</sup>Auf den besonderen Vermerk des Abschlussprüfers oder Konzernabschlussprüfers ist § 323 des Handelsgesetzbuchs entsprechend anzuwenden.

### Maximale Transparenz

<sup>1</sup>Ein Vor-REIT ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz im Geltungsbereich dieses Gesetzes, die beim Bundeszentralamt für Steuern als Vor-REIT registriert ist.

<sup>2</sup>Zum Ende des auf die Registrierung folgenden Geschäftsjahres hat der Vor-REIT gegenüber dem Bundeszentralamt für Steuern nachzuweisen, dass sein Unternehmensgegenstand im Sinne des § 1 Abs. 1 erster Halbsatz beschränkt ist.

<sup>3</sup>Zum Ende des dem Jahr der Anmeldung folgenden und jedes darauf folgenden Geschäftsjahres hat der Vor-REIT auf Aufforderung des Bundeszentralamts für Steuern innerhalb einer in der Aufforderung bestimmten Frist durch Vorlage von geeigneten, von einem Wirtschaftsprüfer testierten Unterlagen nachzuweisen, dass er die Voraussetzungen des § 12 erfüllt.

<sup>4</sup>Erfüllt der Vor-REIT zum Ende des dem Jahr der Anmeldung folgenden oder eines späteren Geschäftsjahres die Voraussetzungen des § 12 und des § 1 Abs. 1 erster Halbsatz nicht oder nicht mehr, entfällt der Status als Vor-REIT zum Ende dieses Geschäftsjahres.

### Maximale Transparenz

(1) Immobilienpersonengesellschaften sind Personengesellschaften, deren Unternehmensgegenstand im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 und 2 beschränkt ist und die nach dem Gesellschaftsvertrag nur Vermögensgegenstände im Sinne des Absatzes 7 mit Ausnahme von Beteiligungen an Auslandsobjektgesellschaften und REIT-Dienstleistungsgesellschaften erwerben dürfen.

<sup>3</sup>Für Zwecke des § 19 Abs. 3 und des § 19a sind auch Feststellungen zur Zusammensetzung der Erträge hinsichtlich vorbelasteter und nicht vorbelasteter Erträge zu treffen.

<sup>4</sup>Sofern kein Konzernabschluss aufgestellt wird, hat der Abschlussprüfer außerdem festzustellen, ob die §§ 12, 14 und 15 zum Bilanzstichtag eingehalten waren.

<sup>5</sup>Das Ergebnis seiner Prüfungshandlungen hat der Abschlussprüfer in einem besonderen Vermerk zusammenzufassen.

<sup>6</sup>Der Konzernabschlussprüfer hat im Rahmen der Konzernabschlussprüfung zu prüfen, ob die Anforderungen der §§ 12, 14 und 15 zum Bilanzstichtag eingehalten waren und darüber einen besonderen Vermerk anzufertigen.

<sup>7</sup>Auf den besonderen Vermerk des Abschlussprüfers oder Konzernabschlussprüfers ist § 323 des Handelsgesetzbuchs entsprechend anzuwenden.

### Unbewegliches Vermögen

<sup>1</sup>Ein Vor-REIT ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz im Geltungsbereich dieses Gesetzes, die beim Bundeszentralamt für Steuern als Vor-REIT registriert ist.

<sup>2</sup>Zum Ende des auf die Registrierung folgenden Geschäftsjahres hat der Vor-REIT gegenüber dem Bundeszentralamt für Steuern nachzuweisen, dass sein Unternehmensgegenstand im Sinne des § 1 Abs. 1 erster Halbsatz beschränkt ist.

<sup>3</sup>Zum Ende des dem Jahr der Anmeldung folgenden und jedes darauf folgenden Geschäftsjahres hat der Vor-REIT auf Aufforderung des Bundeszentralamts für Steuern innerhalb einer in der Aufforderung bestimmten Frist durch Vorlage von geeigneten, von einem Wirtschaftsprüfer testierten Unterlagen nachzuweisen, dass er die Voraussetzungen des § 12 erfüllt.

<sup>4</sup>Erfüllt der Vor-REIT zum Ende des dem Jahr der Anmeldung folgenden oder eines späteren Geschäftsjahres die Voraussetzungen des § 12 und des § 1 Abs. 1 erster Halbsatz nicht oder nicht mehr, entfällt der Status als Vor-REIT zum Ende dieses Geschäftsjahres.

### Unbewegliches Vermögen

(1) Immobilienpersonengesellschaften sind Personengesellschaften, deren Unternehmensgegenstand im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 und 2 beschränkt ist und die nach dem Gesellschaftsvertrag nur Vermögensgegenstände im Sinne des Absatzes 7 mit Ausnahme von Beteiligungen an Auslandsobjektgesellschaften und REIT-Dienstleistungsgesellschaften erwerben dürfen.

(2) REIT-Dienstleistungsgesellschaften sind Kapitalgesellschaften, deren sämtliche Anteile von der REIT-Aktiengesellschaft gehalten werden und deren Unternehmensgegenstand darauf beschränkt ist, entgeltliche immobiliennahe Nebentätigkeiten im Auftrag der REIT-Aktiengesellschaft für Dritte zu erbringen.

(3) Auslandsobjektgesellschaften sind Kapitalgesellschaften, deren sämtliche Anteile von der REIT-Aktiengesellschaft gehalten werden und deren unbewegliches Vermögen

1. mindestens 90 Prozent ihres Gesamtvermögens ausmacht,
2. ausschließlich außerhalb des Geltungsbereiches dieses Gesetzes belegen ist und
3. nur solche Vermögensgegenstände umfasst, die im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse oder einer einem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen dürfen.

(4) Hilfstätigkeiten sind Tätigkeiten, die der Haupttätigkeit, also dem eigenen Anlagebestand dienen.

(5) Nebentätigkeiten sind Tätigkeiten, die einem fremden Anlagebestand dienen.

(6) Immobiliennah sind solche Tätigkeiten, die der Verwaltung, Pflege und Fortentwicklung von Immobilienbeständen dienen (insbesondere technische und kaufmännische Bestandsverwaltung, Mietbestandsverwaltung, Vermittlungstätigkeit, Projektsteuerung und Projektentwicklung).

(7) Vermögensgegenstände im Sinne dieses Gesetzes sind unbewegliches Vermögen im Sinne des Absatzes 8, ferner zu dessen Bewirtschaftung erforderliche Gegenstände sowie Bankguthaben, Geldmarktinstrumente, Forderungen und Verbindlichkeiten, die aus der Nutzung oder Veräußerung des unbeweglichen Vermögens stammen oder zum Zwecke der Wertsicherung, Bewirtschaftung oder Bestandsveränderung dieser Vermögensgegenstände bereitgehalten, eingegangen oder begründet werden, sowie Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften, Auslandsobjektgesellschaften, REIT-Dienstleistungsgesellschaften sowie Kapitalgesellschaften im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 5.

(8) <sup>1</sup>Unbewegliches Vermögen sind Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte sowie vergleichbare Rechte nach dem Recht anderer Staaten.

<sup>2</sup>Schiffe und Luftfahrzeuge gelten nicht als unbewegliches Vermögen.

(9) Bestandsmietwohnimmobilien sind Immobilien, die überwiegend Wohnzwecken dienen, sofern diese vor dem 1. Januar 2007 erbaut worden sind.

§ 4 Mindestnennbetrag des Grundkapitals

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007  
(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Der Mindestnennbetrag des Grundkapitals einer REIT-Aktiengesellschaft ist 15 Millionen Euro.

(2) REIT-Dienstleistungsgesellschaften sind Kapitalgesellschaften, deren sämtliche Anteile von der REIT-Aktiengesellschaft gehalten werden und deren Unternehmensgegenstand darauf beschränkt ist, entgeltliche immobiliennahe Nebentätigkeiten im Auftrag der REIT-Aktiengesellschaft für Dritte zu erbringen.

(3) Auslandsobjektgesellschaften sind Kapitalgesellschaften, deren sämtliche Anteile von der REIT-Aktiengesellschaft gehalten werden und deren unbewegliches Vermögen

1. mindestens 90 Prozent ihres Gesamtvermögens ausmacht,
2. ausschließlich außerhalb des Geltungsbereiches dieses Gesetzes belegen ist und
3. nur solche Vermögensgegenstände umfasst, die im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse oder einer einem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen dürfen.

(4) Hilfstätigkeiten sind Tätigkeiten, die der Haupttätigkeit, also dem eigenen Anlagebestand dienen.

(5) Nebentätigkeiten sind Tätigkeiten, die einem fremden Anlagebestand dienen.

(6) Immobiliennah sind solche Tätigkeiten, die der Verwaltung, Pflege und Fortentwicklung von Immobilienbeständen dienen (insbesondere technische und kaufmännische Bestandsverwaltung, Mietbestandsverwaltung, Vermittlungstätigkeit, ~~Projektsteuerung und Projektentwicklung~~).

(7) Vermögensgegenstände im Sinne dieses Gesetzes sind unbewegliches Vermögen im Sinne des Absatzes 8, ferner zu dessen Bewirtschaftung erforderliche Gegenstände sowie Bankguthaben, Geldmarktinstrumente, Forderungen **(inklusive Mietvorauszahlungen und Forderungen aus Finanzierungsleasing)** und Verbindlichkeiten, die aus der Nutzung oder Veräußerung des unbeweglichen Vermögens stammen oder zum Zwecke der Wertsicherung, Bewirtschaftung oder Bestandsveränderung dieser Vermögensgegenstände bereitgehalten, eingegangen oder begründet werden, sowie Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften, Auslandsobjektgesellschaften, REIT-Dienstleistungsgesellschaften sowie Kapitalgesellschaften im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 5.

(8) <sup>1</sup>Unbewegliches Vermögen sind Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte sowie vergleichbare Rechte nach dem Recht anderer Staaten.

<sup>2</sup>Schiffe und Luftfahrzeuge gelten nicht als unbewegliches Vermögen.

~~(9) Bestandsmietwohnimmobilien sind Immobilien, die überwiegend Wohnzwecken dienen, sofern diese vor dem 1. Januar 2007 erbaut worden sind.~~

Modifiziertes Akzeptanzmodell

Der Mindestnennbetrag des Grundkapitals einer REIT-Aktiengesellschaft ist fünfzigtausend Euro.(§ 7 AktG)

(2) REIT-Dienstleistungsgesellschaften sind Kapitalgesellschaften, deren sämtliche Anteile von der REIT-Aktiengesellschaft gehalten werden und deren Unternehmensgegenstand darauf beschränkt ist, entgeltliche immobiliennahe Nebentätigkeiten im Auftrag der REIT-Aktiengesellschaft für Dritte zu erbringen.

(3) Auslandsobjektgesellschaften sind Kapitalgesellschaften, deren sämtliche Anteile von der REIT-Aktiengesellschaft gehalten werden und deren unbewegliches Vermögen

1. mindestens 90 Prozent ihres Gesamtvermögens ausmacht,
2. ausschließlich außerhalb des Geltungsbereiches dieses Gesetzes belegen ist und
3. nur solche Vermögensgegenstände umfasst, die im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse oder einer einem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen dürfen.

(4) Hilfstätigkeiten sind Tätigkeiten, die der Haupttätigkeit, also dem eigenen Anlagebestand dienen.

(5) Nebentätigkeiten sind Tätigkeiten, die einem fremden Anlagebestand dienen.

(6) Immobiliennah sind solche Tätigkeiten, die der Verwaltung, Pflege und Fortentwicklung von Immobilienbeständen dienen (insbesondere technische und kaufmännische Bestandsverwaltung, Mietbestandsverwaltung, Vermittlungstätigkeit, ~~Projektsteuerung und Projektentwicklung~~).

(7) Vermögensgegenstände im Sinne dieses Gesetzes sind unbewegliches Vermögen im Sinne des Absatzes 8, ferner zu dessen Bewirtschaftung erforderliche Gegenstände sowie Bankguthaben, Geldmarktinstrumente, Forderungen **(inklusive Mietvorauszahlungen und Forderungen aus Finanzierungsleasing)** und Verbindlichkeiten, die aus der Nutzung oder Veräußerung des unbeweglichen Vermögens stammen oder zum Zwecke der Wertsicherung, Bewirtschaftung oder Bestandsveränderung dieser Vermögensgegenstände bereitgehalten, eingegangen oder begründet werden, sowie Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften, Auslandsobjektgesellschaften, REIT-Dienstleistungsgesellschaften sowie Kapitalgesellschaften im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 5.

(8) <sup>1</sup>Unbewegliches Vermögen sind Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte sowie vergleichbare Rechte nach dem Recht anderer Staaten.

<sup>2</sup>Schiffe und Luftfahrzeuge gelten nicht als unbewegliches Vermögen.

~~(9) Bestandsmietwohnimmobilien sind Immobilien, die überwiegend Wohnzwecken dienen, sofern diese vor dem 1. Januar 2007 erbaut worden sind.~~

Maximale Transparenz

Der Mindestnennbetrag des Grundkapitals einer REIT-Aktiengesellschaft ist fünfzigtausend Euro.(§ 7 AktG)

(2) REIT-Dienstleistungsgesellschaften sind Kapitalgesellschaften, deren sämtliche Anteile von der REIT-Aktiengesellschaft gehalten werden und deren Unternehmensgegenstand darauf beschränkt ist, entgeltliche immobiliennahe Nebentätigkeiten im Auftrag der REIT-Aktiengesellschaft für Dritte zu erbringen.

(3) Auslandsobjektgesellschaften sind Kapitalgesellschaften, deren sämtliche Anteile von der REIT-Aktiengesellschaft gehalten werden und deren unbewegliches Vermögen

1. mindestens 90 Prozent ihres Gesamtvermögens ausmacht,
2. ausschließlich außerhalb des Geltungsbereiches dieses Gesetzes belegen ist und
3. nur solche Vermögensgegenstände umfasst, die im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse oder einer einem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen dürfen.

(4) Hilfstätigkeiten sind Tätigkeiten, die der Haupttätigkeit, also dem eigenen Anlagebestand dienen.

(5) Nebentätigkeiten sind Tätigkeiten, die einem fremden Anlagebestand dienen.

(6) Immobiliennah sind solche Tätigkeiten, die der Verwaltung, Pflege und Fortentwicklung von Immobilienbeständen dienen (insbesondere technische und kaufmännische Bestandsverwaltung, Mietbestandsverwaltung, Vermittlungstätigkeit, ~~Projektsteuerung und Projektentwicklung~~).

(7) Vermögensgegenstände im Sinne dieses Gesetzes sind unbewegliches Vermögen im Sinne des Absatzes 8, ferner zu dessen Bewirtschaftung erforderliche Gegenstände sowie Bankguthaben, Geldmarktinstrumente, Forderungen **(inklusive Mietvorauszahlungen und Forderungen aus Finanzierungsleasing)** und Verbindlichkeiten, die aus der Nutzung oder Veräußerung des unbeweglichen Vermögens stammen oder zum Zwecke der Wertsicherung, Bewirtschaftung oder Bestandsveränderung dieser Vermögensgegenstände bereitgehalten, eingegangen oder begründet werden, sowie Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften, Auslandsobjektgesellschaften, REIT-Dienstleistungsgesellschaften sowie Kapitalgesellschaften im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 5.

(8) <sup>1</sup>Unbewegliches Vermögen sind Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte sowie vergleichbare Rechte nach dem Recht anderer Staaten.

<sup>2</sup>Schiffe und Luftfahrzeuge gelten nicht als unbewegliches Vermögen.

~~(9) Bestandsmietwohnimmobilien sind Immobilien, die überwiegend Wohnzwecken dienen, sofern diese vor dem 1. Januar 2007 erbaut worden sind.~~

Unbewegliches Vermögen

Der Mindestnennbetrag des Grundkapitals einer REIT-Aktiengesellschaft ist fünfzigtausend Euro. (§ 7 AktG)

§ 5 Form der Aktien

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) <sup>1</sup>Sämtliche Aktien der REIT-Aktiengesellschaft müssen als stimmberechtigte Aktien gleicher Gattung begründet werden.

<sup>2</sup>Sie dürfen nur gegen volle Leistung des Ausgabebetrages ausgegeben werden.

(2) Ein Anspruch des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils besteht nicht.

§ 6 Firma

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Die Firma einer REIT-Aktiengesellschaft muss, auch wenn sie nach § 22 des Handelsgesetzbuchs oder nach anderen gesetzlichen Vorschriften fortgeführt wird, die Bezeichnung "REIT-Aktiengesellschaft" oder "REIT-AG" enthalten.

§ 7 Bezeichnungsschutz

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Eine Gesellschaft, die ihren Sitz im Geltungsbereich dieses Gesetzes hat, darf die Bezeichnung "REIT-Aktiengesellschaft" oder eine Bezeichnung, in der der Begriff "Real Estate Investment Trust" oder die Abkürzung "REIT" allein oder im Zusammenhang mit anderen Worten vorkommt, in der Firma oder als Zusatz zur Firma nur führen, wenn sie eine REIT-Aktiengesellschaft im Sinne dieses Gesetzes ist und die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt.

§ 8 Anmeldung als REIT-Aktiengesellschaft

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Die Firma der REIT-Aktiengesellschaft (§ 6) ist bei dem zuständigen Gericht zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden.

§ 9 Sitz

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Die REIT-Aktiengesellschaft muss ihren Sitz und ihre Geschäftsleitung im Inland haben.

§ 10 Börsenzulassung

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) Die Aktien der REIT-Aktiengesellschaft müssen zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum

Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) <sup>1</sup>Sämtliche Aktien der REIT-Aktiengesellschaft müssen als stimmberechtigte Aktien gleicher Gattung begründet werden.

<sup>2</sup>Sie dürfen nur gegen volle Leistung des Ausgabebetrages ausgegeben werden.

(2) Ein Anspruch des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils besteht nicht.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

Die Firma einer REIT-Aktiengesellschaft muss, auch wenn sie nach § 22 des Handelsgesetzbuchs oder nach anderen gesetzlichen Vorschriften fortgeführt wird, die Bezeichnung "REIT-Aktiengesellschaft" oder "REIT-AG" enthalten.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

Eine Gesellschaft, die ihren Sitz im Geltungsbereich dieses Gesetzes hat, darf die Bezeichnung "REIT-Aktiengesellschaft" oder eine Bezeichnung, in der der Begriff "Real Estate Investment Trust" oder die Abkürzung "REIT" allein oder im Zusammenhang mit anderen Worten vorkommt, in der Firma oder als Zusatz zur Firma nur führen, wenn sie eine REIT-Aktiengesellschaft im Sinne dieses Gesetzes ist und die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

Die Firma der REIT-Aktiengesellschaft (§ 6) ist bei dem zuständigen Gericht zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

Die REIT-Aktiengesellschaft muss ihren Sitz und ihre Geschäftsleitung im Inland haben.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

~~(1) Die Aktien der REIT-Aktiengesellschaft müssen zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum~~

Maximale Transparenz

(1) <sup>1</sup>Sämtliche Aktien der REIT-Aktiengesellschaft müssen als stimmberechtigte Aktien gleicher Gattung begründet werden.

<sup>2</sup>Sie dürfen nur gegen volle Leistung des Ausgabebetrages ausgegeben werden.

(2) Ein Anspruch des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils besteht nicht.

Maximale Transparenz

Die Firma einer REIT-Aktiengesellschaft muss, auch wenn sie nach § 22 des Handelsgesetzbuchs oder nach anderen gesetzlichen Vorschriften fortgeführt wird, die Bezeichnung "REIT-Aktiengesellschaft" oder "REIT-AG" enthalten.

Maximale Transparenz

Eine Gesellschaft, die ihren Sitz im Geltungsbereich dieses Gesetzes hat, darf die Bezeichnung "REIT-Aktiengesellschaft" oder eine Bezeichnung, in der der Begriff "Real Estate Investment Trust" oder die Abkürzung "REIT" allein oder im Zusammenhang mit anderen Worten vorkommt, in der Firma oder als Zusatz zur Firma nur führen, wenn sie eine REIT-Aktiengesellschaft im Sinne dieses Gesetzes ist und die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt.

Maximale Transparenz

Die Firma der REIT-Aktiengesellschaft (§ 6) ist bei dem zuständigen Gericht zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden.

Maximale Transparenz

Die REIT-Aktiengesellschaft muss ihren Sitz und ihre Geschäftsleitung im Inland haben.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

~~(1) Die Aktien der REIT-Aktiengesellschaft müssen zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum~~

Unbewegliches Vermögen

(1) <sup>1</sup>Sämtliche Aktien der REIT-Aktiengesellschaft müssen als stimmberechtigte Aktien gleicher Gattung begründet werden.

<sup>2</sup>Sie dürfen nur gegen volle Leistung des Ausgabebetrages ausgegeben werden.

(2) Ein Anspruch des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils besteht nicht.

Unbewegliches Vermögen

Die Firma einer REIT-Aktiengesellschaft muss, auch wenn sie nach § 22 des Handelsgesetzbuchs oder nach anderen gesetzlichen Vorschriften fortgeführt wird, die Bezeichnung "REIT-Aktiengesellschaft" oder "REIT-AG" enthalten.

Unbewegliches Vermögen

Eine Gesellschaft, die ihren Sitz im Geltungsbereich dieses Gesetzes hat, darf die Bezeichnung "REIT-Aktiengesellschaft" oder eine Bezeichnung, in der der Begriff "Real Estate Investment Trust" oder die Abkürzung "REIT" allein oder im Zusammenhang mit anderen Worten vorkommt, in der Firma oder als Zusatz zur Firma nur führen, wenn sie eine REIT-Aktiengesellschaft im Sinne dieses Gesetzes ist und die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt.

Unbewegliches Vermögen

Die Firma der REIT-Aktiengesellschaft (§ 6) ist bei dem zuständigen Gericht zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden.

Unbewegliches Vermögen

Die REIT-Aktiengesellschaft muss ihren Sitz und ihre Geschäftsleitung im Inland haben.

Unbewegliches Vermögen

~~(1) Die Aktien der REIT-Aktiengesellschaft müssen zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum~~



zugelassen sein.

(2) <sup>1</sup>Der Antrag auf Zulassung gemäß Absatz 1 muss innerhalb von drei Jahren nach Anmeldung der Aktiengesellschaft als Vor-REIT beantragt werden.

<sup>2</sup>Die Frist des Satzes 1 kann auf Antrag von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht um ein Jahr verlängert werden, wenn Umstände außerhalb des Verantwortungsbereichs des Vor-REIT eine solche Verlängerung rechtfertigen.

(3) <sup>1</sup>Wird innerhalb der nach Absatz 2 maßgeblichen Frist kein Antrag gestellt oder wird ein innerhalb dieser Frist gestellter Antrag bestandskräftig abgelehnt, so verliert die Gesellschaft ihren Status als Vor-REIT.

<sup>2</sup>Der Status lebt wieder auf, wenn die Zulassung erneut beantragt wird.

## § 11 Streuung der Aktien

### REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) <sup>1</sup>Mindestens 15 Prozent der Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft müssen sich im Streubesitz befinden.

<sup>2</sup>Im Zeitpunkt der Börsenzulassung müssen sich jedoch mindestens 25 Prozent der Aktien im Streubesitz befinden.

<sup>3</sup>Den Streubesitz bilden die Aktien derjenigen Aktionäre, denen jeweils weniger als 3 Prozent der Stimmrechte an der REIT-Aktiengesellschaft zustehen.

<sup>4</sup>Die Berechnung richtet sich nach den §§ 22 und 23 des Wertpapierhandelsgesetzes.

(2) <sup>1</sup>Die REIT-Aktiengesellschaft hat jährlich zum 31. Dezember gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Streubesitzquote ihrer Aktionäre mitzuteilen.

<sup>2</sup>Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht teilt dem Bundeszentralamt für Steuern mit, wenn die Quote von 15 Prozent unterschritten wird.

(3) Die REIT-Aktiengesellschaft hat in ihrer Satzung für den Fall der Beendigung der Steuerbefreiung gemäß § 18 Abs. 3 eine Entschädigung aller Aktionäre vorzusehen, denen weniger als 3 Prozent der Stimmrechte zustehen.

(4) <sup>1</sup>Kein Anleger darf direkt 10 Prozent oder mehr der Aktien oder Aktien in einem Umfang halten, dass er über 10 Prozent oder mehr der Stimmrechte verfügt.

<sup>2</sup>Für die Anwendung dieses Absatzes gelten Aktien, die für Rechnung eines Dritten gehalten werden, als direkt durch den Dritten gehalten.

(5) Die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes und die Pflichten nach § 26 Abs. 1 und 2 des Wertpapierhandelsgesetzes gelten auch dann, wenn ein Meldepflichtiger durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 80 Prozent oder 85 Prozent der Stimmrechte an einer REIT-Aktiengesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet.

~~zugelassen sein.~~

~~(2) <sup>1</sup>Der Antrag auf Zulassung gemäß Absatz 1 muss innerhalb von drei Jahren nach Anmeldung der Aktiengesellschaft als Vor-REIT beantragt werden.~~

~~<sup>2</sup>Die Frist des Satzes 1 kann auf Antrag von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht um ein Jahr verlängert werden, wenn Umstände außerhalb des Verantwortungsbereichs des Vor-REIT eine solche Verlängerung rechtfertigen.~~

~~(3) <sup>1</sup>Wird innerhalb der nach Absatz 2 maßgeblichen Frist kein Antrag gestellt oder wird ein innerhalb dieser Frist gestellter Antrag bestandskräftig abgelehnt, so verliert die Gesellschaft ihren Status als Vor-REIT.~~

~~<sup>2</sup>Der Status lebt wieder auf, wenn die Zulassung erneut beantragt wird.~~

### Modifiziertes Akzeptanzmodell

~~(1) <sup>1</sup>Mindestens 15 Prozent der Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft müssen sich im Streubesitz befinden.~~

~~<sup>2</sup>Im Zeitpunkt der Börsenzulassung müssen sich jedoch mindestens 25 Prozent der Aktien im Streubesitz befinden.~~

~~<sup>3</sup>Den Streubesitz bilden die Aktien derjenigen Aktionäre, denen jeweils weniger als 3 Prozent der Stimmrechte an der REIT-Aktiengesellschaft zustehen.~~

~~<sup>4</sup>Die Berechnung richtet sich nach den §§ 22 und 23 des Wertpapierhandelsgesetzes.~~

~~(2) <sup>1</sup>Die REIT-Aktiengesellschaft hat jährlich zum 31. Dezember gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Streubesitzquote ihrer Aktionäre mitzuteilen.~~

~~<sup>2</sup>Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht teilt dem Bundeszentralamt für Steuern mit, wenn die Quote von 15 Prozent unterschritten wird.~~

~~(3) Die REIT-Aktiengesellschaft hat in ihrer Satzung für den Fall der Beendigung der Steuerbefreiung gemäß § 18 Abs. 3 eine Entschädigung aller Aktionäre vorzusehen, denen weniger als 3 Prozent der Stimmrechte zustehen.~~

~~(4) <sup>1</sup>Kein Anleger darf direkt 10 Prozent oder mehr der Aktien oder Aktien in einem Umfang halten, dass er über 10 Prozent oder mehr der Stimmrechte verfügt.~~

~~<sup>2</sup>Für die Anwendung dieses Absatzes gelten Aktien, die für Rechnung eines Dritten gehalten werden, als direkt durch den Dritten gehalten.~~

~~(5) Die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes und die Pflichten nach § 26 Abs. 1 und 2 des Wertpapierhandelsgesetzes gelten auch dann, wenn ein Meldepflichtiger durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 80 Prozent oder 85 Prozent der Stimmrechte an einer REIT-Aktiengesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet.~~

~~zugelassen sein.~~

~~(2) <sup>1</sup>Der Antrag auf Zulassung gemäß Absatz 1 muss innerhalb von drei Jahren nach Anmeldung der Aktiengesellschaft als Vor-REIT beantragt werden.~~

~~<sup>2</sup>Die Frist des Satzes 1 kann auf Antrag von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht um ein Jahr verlängert werden, wenn Umstände außerhalb des Verantwortungsbereichs des Vor-REIT eine solche Verlängerung rechtfertigen.~~

~~(3) <sup>1</sup>Wird innerhalb der nach Absatz 2 maßgeblichen Frist kein Antrag gestellt oder wird ein innerhalb dieser Frist gestellter Antrag bestandskräftig abgelehnt, so verliert die Gesellschaft ihren Status als Vor-REIT.~~

~~<sup>2</sup>Der Status lebt wieder auf, wenn die Zulassung erneut beantragt wird.~~

### Maximale Transparenz

~~(1) <sup>1</sup>Mindestens 15 Prozent der Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft müssen sich im Streubesitz befinden.~~

~~<sup>2</sup>Im Zeitpunkt der Börsenzulassung müssen sich jedoch mindestens 25 Prozent der Aktien im Streubesitz befinden.~~

~~<sup>3</sup>Den Streubesitz bilden die Aktien derjenigen Aktionäre, denen jeweils weniger als 3 Prozent der Stimmrechte an der REIT-Aktiengesellschaft zustehen.~~

~~<sup>4</sup>Die Berechnung richtet sich nach den §§ 22 und 23 des Wertpapierhandelsgesetzes.~~

~~(2) <sup>1</sup>Die REIT-Aktiengesellschaft hat jährlich zum 31. Dezember gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Streubesitzquote ihrer Aktionäre mitzuteilen.~~

~~<sup>2</sup>Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht teilt dem Bundeszentralamt für Steuern mit, wenn die Quote von 15 Prozent unterschritten wird.~~

~~(3) Die REIT-Aktiengesellschaft hat in ihrer Satzung für den Fall der Beendigung der Steuerbefreiung gemäß § 18 Abs. 3 eine Entschädigung aller Aktionäre vorzusehen, denen weniger als 3 Prozent der Stimmrechte zustehen.~~

~~(4) <sup>1</sup>Kein Anleger darf direkt 10 Prozent oder mehr der Aktien oder Aktien in einem Umfang halten, dass er über 10 Prozent oder mehr der Stimmrechte verfügt.~~

~~<sup>2</sup>Für die Anwendung dieses Absatzes gelten Aktien, die für Rechnung eines Dritten gehalten werden, als direkt durch den Dritten gehalten.~~

~~(5) Die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes und die Pflichten nach § 26 Abs. 1 und 2 des Wertpapierhandelsgesetzes gelten auch dann, wenn ein Meldepflichtiger durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 80 Prozent oder 85 Prozent der Stimmrechte an einer REIT-Aktiengesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet.~~

~~zugelassen sein.~~

~~(2) <sup>1</sup>Der Antrag auf Zulassung gemäß Absatz 1 muss innerhalb von drei Jahren nach Anmeldung der Aktiengesellschaft als Vor-REIT beantragt werden.~~

~~<sup>2</sup>Die Frist des Satzes 1 kann auf Antrag von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht um ein Jahr verlängert werden, wenn Umstände außerhalb des Verantwortungsbereichs des Vor-REIT eine solche Verlängerung rechtfertigen.~~

~~(3) <sup>1</sup>Wird innerhalb der nach Absatz 2 maßgeblichen Frist kein Antrag gestellt oder wird ein innerhalb dieser Frist gestellter Antrag bestandskräftig abgelehnt, so verliert die Gesellschaft ihren Status als Vor-REIT.~~

~~<sup>2</sup>Der Status lebt wieder auf, wenn die Zulassung erneut beantragt wird.~~

### Unbewegliches Vermögen

~~(1) <sup>1</sup>Mindestens 15 Prozent der Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft müssen sich im Streubesitz befinden.~~

~~<sup>2</sup>Im Zeitpunkt der Börsenzulassung müssen sich jedoch mindestens 25 Prozent der Aktien im Streubesitz befinden.~~

~~<sup>3</sup>Den Streubesitz bilden die Aktien derjenigen Aktionäre, denen jeweils weniger als 3 Prozent der Stimmrechte an der REIT-Aktiengesellschaft zustehen.~~

~~<sup>4</sup>Die Berechnung richtet sich nach den §§ 22 und 23 des Wertpapierhandelsgesetzes.~~

~~(2) <sup>1</sup>Die REIT-Aktiengesellschaft hat jährlich zum 31. Dezember gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Streubesitzquote ihrer Aktionäre mitzuteilen.~~

~~<sup>2</sup>Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht teilt dem Bundeszentralamt für Steuern mit, wenn die Quote von 15 Prozent unterschritten wird.~~

~~(3) Die REIT-Aktiengesellschaft hat in ihrer Satzung für den Fall der Beendigung der Steuerbefreiung gemäß § 18 Abs. 3 eine Entschädigung aller Aktionäre vorzusehen, denen weniger als 3 Prozent der Stimmrechte zustehen.~~

~~(4) <sup>1</sup>Kein Anleger darf direkt 10 Prozent oder mehr der Aktien oder Aktien in einem Umfang halten, dass er über 10 Prozent oder mehr der Stimmrechte verfügt.~~

~~<sup>2</sup>Für die Anwendung dieses Absatzes gelten Aktien, die für Rechnung eines Dritten gehalten werden, als direkt durch den Dritten gehalten.~~

~~(5) Die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes und die Pflichten nach § 26 Abs. 1 und 2 des Wertpapierhandelsgesetzes gelten auch dann, wenn ein Meldepflichtiger durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 80 Prozent oder 85 Prozent der Stimmrechte an einer REIT-Aktiengesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet.~~

§ 12 Vermögens- und Ertragsanforderungen

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) <sup>1</sup>Ist die REIT-Aktiengesellschaft zur Aufstellung eines Konzernabschlusses gemäß § 315a des Handelsgesetzbuchs verpflichtet, ist für Zwecke dieser Vorschrift oder der §§ 14 und 15 auf den Konzernabschluss abzustellen, anderenfalls auf den Einzelabschluss gemäß § 325 Abs. 2a des Handelsgesetzbuchs.

<sup>2</sup>Dabei ist für Zwecke dieser Vorschrift oder der §§ 14 und 15 für als Finanzinvestition gehaltenes unbewegliches Vermögen der beizulegende Zeitwert im Sinne des IAS 40 maßgebend.

<sup>3</sup>Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften gelten für Zwecke dieser Vorschrift und der §§ 14 und 15 als unbewegliches Vermögen und sind mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

(2) Bezogen auf die Summe der Aktiva gemäß Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1 abzüglich der Ausschüttungsverpflichtung im Sinne des § 13 Abs. 1 und der Rücklagen im Sinne des § 13 Abs. 3

a) müssen zum Ende eines jeden Geschäftsjahres mindestens 75 Prozent der Aktiva zum unbeweglichen Vermögen gehören und

b) dürfen die Aktiva, die zum Vermögen von in den Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft einzubeziehenden REIT-Dienstleistungsgesellschaften gehören, zum Ende eines jeden Geschäftsjahres höchstens 20 Prozent ausmachen.

(3) Bezogen auf die gesamten Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres gemäß Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1

a) müssen mindestens 75 Prozent der Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres aus Vermietung, Leasing, Verpachtung einschließlich immobiliennaher Tätigkeiten oder Veräußerung von unbeweglichem Vermögen stammen und

b) darf die Summe der Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres von REIT-Dienstleistungsgesellschaften, die in den Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft einzubeziehen sind, höchstens 20 Prozent ausmachen.

(4) <sup>1</sup>Zu den sonstigen Erträgen aus unbeweglichem Vermögen im Sinne des Absatzes 3 zählen nicht regelmäßig wiederkehrende Erträge, erfolgswirksam erfasste Bewertungsgewinne und -verluste, realisierte Veräußerungsverluste sowie Erträge aus Vermietung, Leasing, Verpachtung und Veräußerung von unbeweglichem Vermögen, soweit sie nicht unter den Umsatzerlösen zu erfassen sind.

<sup>2</sup>Bewertungsgewinne und -verluste sind Gewinne und Verluste aus dem Ansatz des als Finanzinvestition gehaltenen unbeweglichen Vermögens im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1 mit dem beizulegenden Zeitwert im Sinne des IAS 40.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) <sup>1</sup>Ist die REIT-Aktiengesellschaft zur Aufstellung eines Konzernabschlusses gemäß § 315a des Handelsgesetzbuchs verpflichtet, ist für Zwecke dieser Vorschrift oder der §§ 14 und 15 auf den Konzernabschluss abzustellen, anderenfalls auf den Einzelabschluss gemäß § 325 Abs. 2a des Handelsgesetzbuchs.

<sup>2</sup>Dabei ist für Zwecke dieser Vorschrift oder der §§ 14 und 15 für als Finanzinvestition gehaltenes unbewegliches Vermögen der beizulegende Zeitwert im Sinne des IAS 40 maßgebend.

<sup>3</sup>Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften gelten für Zwecke dieser Vorschrift und der §§ 14 und 15 als unbewegliches Vermögen und sind mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

(2) Bezogen auf die Summe der Aktiva gemäß Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1 abzüglich der Ausschüttungsverpflichtung im Sinne des § 13 Abs. 1 und der Rücklagen im Sinne des § 13 Abs. 3 **und Abs. 4**

a) müssen zum Ende eines jeden Geschäftsjahres mindestens **85 Prozent** der Aktiva zum unbeweglichen Vermögen gehören und

b) dürfen die Aktiva, die zum Vermögen von in den Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft einzubeziehenden REIT-Dienstleistungsgesellschaften gehören, zum Ende eines jeden Geschäftsjahres höchstens 20 Prozent ausmachen.

(3) Bezogen auf die gesamten Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres gemäß Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1

a) müssen mindestens **85 Prozent** der Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres aus Vermietung, Leasing, Verpachtung einschließlich immobiliennaher Tätigkeiten oder Veräußerung von unbeweglichem Vermögen stammen und

b) darf die Summe der Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres von REIT-Dienstleistungsgesellschaften, die in den Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft einzubeziehen sind, höchstens 20 Prozent ausmachen.

(4) <sup>1</sup>Zu den sonstigen Erträgen aus unbeweglichem Vermögen im Sinne des Absatzes 3 zählen nicht regelmäßig wiederkehrende Erträge, erfolgswirksam erfasste Bewertungsgewinne und -verluste, realisierte Veräußerungsverluste sowie Erträge aus Vermietung, Leasing, Verpachtung und Veräußerung von unbeweglichem Vermögen, soweit sie nicht unter den Umsatzerlösen zu erfassen sind.

<sup>2</sup>Bewertungsgewinne und -verluste sind Gewinne und Verluste aus dem Ansatz des als Finanzinvestition gehaltenen unbeweglichen Vermögens im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1 mit dem beizulegenden Zeitwert im Sinne des IAS 40.

Maximale Transparenz

(1) <sup>1</sup>Ist die REIT-Aktiengesellschaft zur Aufstellung eines Konzernabschlusses gemäß § 315a des Handelsgesetzbuchs verpflichtet, ist für Zwecke dieser Vorschrift oder der §§ 14 und 15 auf den Konzernabschluss abzustellen, anderenfalls auf den Einzelabschluss gemäß § 325 Abs. 2a des Handelsgesetzbuchs.

<sup>2</sup>Dabei ist für Zwecke dieser Vorschrift oder der §§ 14 und 15 für als Finanzinvestition gehaltenes unbewegliches Vermögen der beizulegende Zeitwert im Sinne des IAS 40 maßgebend.

<sup>3</sup>Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften gelten für Zwecke dieser Vorschrift und der §§ 14 und 15 als unbewegliches Vermögen und sind mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

(2) Bezogen auf die Summe der Aktiva gemäß Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1 abzüglich der Ausschüttungsverpflichtung im Sinne des § 13 Abs. 1 und der Rücklagen im Sinne des § 13 Abs. 3 **und Abs. 4**

a) müssen zum Ende eines jeden Geschäftsjahres mindestens **85 Prozent** der Aktiva zum unbeweglichen Vermögen gehören und

b) dürfen die Aktiva, die zum Vermögen von in den Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft einzubeziehenden REIT-Dienstleistungsgesellschaften gehören, zum Ende eines jeden Geschäftsjahres höchstens 20 Prozent ausmachen.

(3) Bezogen auf die gesamten Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres gemäß Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1

a) müssen mindestens **85 Prozent** der Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres aus Vermietung, Leasing, Verpachtung einschließlich immobiliennaher Tätigkeiten oder Veräußerung von unbeweglichem Vermögen stammen und

b) darf die Summe der Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres von REIT-Dienstleistungsgesellschaften, die in den Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft einzubeziehen sind, höchstens 20 Prozent ausmachen.

(4) <sup>1</sup>Zu den sonstigen Erträgen aus unbeweglichem Vermögen im Sinne des Absatzes 3 zählen nicht regelmäßig wiederkehrende Erträge, erfolgswirksam erfasste Bewertungsgewinne und -verluste, realisierte Veräußerungsverluste sowie Erträge aus Vermietung, Leasing, Verpachtung und Veräußerung von unbeweglichem Vermögen, soweit sie nicht unter den Umsatzerlösen zu erfassen sind.

<sup>2</sup>Bewertungsgewinne und -verluste sind Gewinne und Verluste aus dem Ansatz des als Finanzinvestition gehaltenen unbeweglichen Vermögens im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1 mit dem beizulegenden Zeitwert im Sinne des IAS 40.

Unbewegliches Vermögen

(1) <sup>1</sup>Ist die REIT-Aktiengesellschaft zur Aufstellung eines Konzernabschlusses gemäß § 315a des Handelsgesetzbuchs verpflichtet, ist für Zwecke dieser Vorschrift oder der §§ 14 und 15 auf den Konzernabschluss abzustellen, anderenfalls auf den Einzelabschluss gemäß § 325 Abs. 2a des Handelsgesetzbuchs.

<sup>2</sup>Dabei ist für Zwecke dieser Vorschrift oder der §§ 14 und 15 für als Finanzinvestition gehaltenes unbewegliches Vermögen der beizulegende Zeitwert im Sinne des IAS 40 maßgebend.

<sup>3</sup>Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften gelten für Zwecke dieser Vorschrift und der §§ 14 und 15 als unbewegliches Vermögen und sind mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

(2) Bezogen auf die Summe der Aktiva gemäß Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1 abzüglich der Ausschüttungsverpflichtung im Sinne des § 13 Abs. 1 und der Rücklagen im Sinne des § 13 Abs. 3 **und Abs. 4**

a) müssen zum Ende eines jeden Geschäftsjahres mindestens **85 Prozent** der Aktiva zum unbeweglichen Vermögen gehören und

b) dürfen die Aktiva, die zum Vermögen von in den Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft einzubeziehenden REIT-Dienstleistungsgesellschaften gehören, zum Ende eines jeden Geschäftsjahres höchstens 20 Prozent ausmachen.

(3) Bezogen auf die gesamten Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres gemäß Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1

a) müssen mindestens **85 Prozent** der Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres aus Vermietung, Leasing, Verpachtung einschließlich immobiliennaher Tätigkeiten oder Veräußerung von unbeweglichem Vermögen stammen und

b) darf die Summe der Umsatzerlöse zuzüglich der sonstigen Erträge aus unbeweglichem Vermögen eines Geschäftsjahres von REIT-Dienstleistungsgesellschaften, die in den Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft einzubeziehen sind, höchstens **20 Prozent** ausmachen.

(4) <sup>1</sup>Zu den sonstigen Erträgen aus unbeweglichem Vermögen im Sinne des Absatzes 3 zählen nicht regelmäßig wiederkehrende Erträge, erfolgswirksam erfasste Bewertungsgewinne und -verluste, realisierte Veräußerungsverluste sowie Erträge aus Vermietung, Leasing, Verpachtung und Veräußerung von unbeweglichem Vermögen, soweit sie nicht unter den Umsatzerlösen zu erfassen sind.

<sup>2</sup>Bewertungsgewinne und -verluste sind Gewinne und Verluste aus dem Ansatz des als Finanzinvestition gehaltenen unbeweglichen Vermögens im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach Absatz 1 mit dem beizulegenden Zeitwert im Sinne des IAS 40.

<sup>3</sup>Erfolgt der Ansatz des als Finanzinvestition gehaltenen unbeweglichen Vermögens im Einzel- bzw. Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft gemäß IAS 40 mit den fortgeführten Anschaffungskosten, sind in einer Nebenrechnung Bewertungsgewinne und -verluste im Sinne des Satzes 2 zu ermitteln und den sonstigen Erträgen hinzuzusetzen.

<sup>3</sup>Erfolgt der Ansatz des als Finanzinvestition gehaltenen unbeweglichen Vermögens im Einzel- bzw. Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft gemäß IAS 40 mit den fortgeführten Anschaffungskosten, sind in einer Nebenrechnung Bewertungsgewinne und -verluste im Sinne des Satzes 2 zu ermitteln und den sonstigen Erträgen hinzuzusetzen.

<sup>3</sup>Erfolgt der Ansatz des als Finanzinvestition gehaltenen unbeweglichen Vermögens im Einzel- bzw. Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft gemäß IAS 40 mit den fortgeführten Anschaffungskosten, sind in einer Nebenrechnung Bewertungsgewinne und -verluste im Sinne des Satzes 2 zu ermitteln und den sonstigen Erträgen hinzuzusetzen.

<sup>3</sup>Erfolgt der Ansatz des als Finanzinvestition gehaltenen unbeweglichen Vermögens im Einzel- bzw. Konzernabschluss der REIT-Aktiengesellschaft gemäß IAS 40 mit den fortgeführten Anschaffungskosten, sind in einer Nebenrechnung Bewertungsgewinne und -verluste im Sinne des Satzes 2 zu ermitteln und den sonstigen Erträgen hinzuzusetzen.

**(3) <sup>1</sup>Für Zwecke der steuerlichen Zuordnung sind die Einkünfte nach ihren jeweiligen Einkunftsquellen aufzugliedern.**

**<sup>2</sup>Anzugeben ist insbesondere die Aufteilung und Zuordnung der Einkünfte nach § 1 Abs. 1 Nr. 1 bis 5.**

§ 13 Ausschüttung an die Anleger

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) <sup>1</sup>Die REIT-Aktiengesellschaft ist verpflichtet, bis zum Ende des folgenden Geschäftsjahres mindestens 90 Prozent ihres handelsrechtlichen Jahresüberschusses im Sinne des § 275 des Handelsgesetzbuchs, gemindert um die Dotierung der Rücklage nach Absatz 3 Satz 1 sowie einen Verlustvortrag des Vorjahres und erhöht um die Auflösung der Rücklage gemäß Absatz 3 Satz 2, an die Aktionäre als Dividende auszuschütten.

<sup>2</sup>§ 150 des Aktiengesetzes findet keine Anwendung.

(2) Bei der Ermittlung des Jahresüberschusses sind planmäßige Abschreibungen nur in gleich bleibenden Jahresraten zulässig.

(3) <sup>1</sup>Gewinne einer REIT-Aktiengesellschaft aus der Veräußerung unbeweglichen Vermögens können im handelsrechtlichen Jahresabschluss bis zur Hälfte in eine Rücklage eingestellt werden.

<sup>2</sup>Die Rücklage ist bis zum Ablauf des zweiten auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres aufzulösen und erhöht den ausschüttungsfähigen Betrag nach Absatz 1, soweit die Rücklage nicht von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten von im ersten oder zweiten auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres angeschafften oder hergestellten unbeweglichen Vermögens abgezogen worden ist.

<sup>3</sup>Gehörte das veräußerte unbewegliche Vermögen bereits zum Beginn der Steuerbefreiung zum Betriebsvermögen der REIT-Aktiengesellschaft, ist der Veräußerungsgewinn als Summe aus dem Veräußerungsgewinn I und dem Veräußerungsgewinn II zu ermitteln.

<sup>4</sup>Veräußerungsgewinn I ist die Differenz zwischen dem Buchwert in der Handelsbilanz und dem im Rahmen von steuerlichen Gewinnermittlungen vor dem Beginn der Steuerbefreiung für den Grund und Boden oder das Gebäude angesetzten Wert.

<sup>5</sup>Der restliche Veräußerungsgewinn bildet den Veräußerungsgewinn II. Für die Rücklage nach Satz 1 darf nur der

Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) <sup>1</sup>Die REIT-Aktiengesellschaft ist verpflichtet, bis zum Ende des folgenden Geschäftsjahres mindestens **97,5 Prozent** ihres handelsrechtlichen Jahresüberschusses im Sinne des § 275 des Handelsgesetzbuchs, gemindert um die Dotierung der Rücklage nach Absatz 3 Satz 1 **und der jährlichen Tilgungsleistungen** sowie einen Verlustvortrag des Vorjahres und erhöht um die Auflösung der Rücklage gemäß Absatz 3 Satz 2, an die Aktionäre als Dividende auszuschütten.

<sup>2</sup>§ 150 des Aktiengesetzes findet keine Anwendung.

**(2) <sup>1</sup>Bei der Ermittlung des Jahresüberschusses ist der Ansatz planmäßige Abschreibungen nicht zulässig.**

**<sup>2</sup>Bei der Ermittlung des steuerlichen Gewinns des REIT sind hingegen die Absetzungen für Abnutzung oder Substanzverringerung anzusetzen, soweit diese die nach § 7 des Einkommensteuergesetzes zulässigen Beträge nicht übersteigen.**

**(3) <sup>1</sup>Gewinne einer REIT-Aktiengesellschaft aus der Veräußerung unbeweglichen Vermögens können im handelsrechtlichen Jahresabschluss in voller Höhe in eine Rücklage eingestellt werden.**

<sup>2</sup>Die Rücklage ist bis zum Ablauf des **vierten** auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres aufzulösen und erhöht den ausschüttungsfähigen Betrag nach Absatz 1, soweit die Rücklage nicht von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten von im ersten **bis fünften** auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres angeschafften oder hergestellten unbeweglichen Vermögens abgezogen worden ist.

<sup>3</sup>Gehörte das veräußerte unbewegliche Vermögen bereits zum Beginn der Steuerbefreiung zum Betriebsvermögen der REIT-Aktiengesellschaft, ist der Veräußerungsgewinn als Summe aus dem Veräußerungsgewinn I und dem Veräußerungsgewinn II zu ermitteln.

<sup>4</sup>Veräußerungsgewinn I ist die Differenz zwischen dem Buchwert in der Handelsbilanz und dem im Rahmen von steuerlichen Gewinnermittlungen vor dem Beginn der Steuerbefreiung für den Grund und Boden oder das Gebäude angesetzten Wert.

<sup>5</sup>Der restliche Veräußerungsgewinn bildet den Veräußerungsgewinn II. Für die Rücklage nach Satz 1 darf nur der

Maximale Transparenz

(1) <sup>1</sup>Die REIT-Aktiengesellschaft ist verpflichtet, bis zum Ende des folgenden Geschäftsjahres mindestens **97,5 Prozent** ihres handelsrechtlichen Jahresüberschusses im Sinne des § 275 des Handelsgesetzbuchs, gemindert um die Dotierung der Rücklage nach Absatz 3 Satz 1 **und der jährlichen Tilgungsleistungen** sowie einen Verlustvortrag des Vorjahres und erhöht um die Auflösung der Rücklage gemäß Absatz 3 Satz 2, an die Aktionäre als Dividende auszuschütten.

<sup>2</sup>§ 150 des Aktiengesetzes findet keine Anwendung.

**(2) <sup>1</sup>Bei der Ermittlung des Jahresüberschusses ist der Ansatz planmäßige Abschreibungen nicht zulässig.**

**<sup>2</sup>Bei der Ermittlung des steuerlichen Gewinns des REIT sind hingegen die Absetzungen für Abnutzung oder Substanzverringerung anzusetzen, soweit diese die nach § 7 des Einkommensteuergesetzes zulässigen Beträge nicht übersteigen.**

**(3) <sup>1</sup>Gewinne einer REIT-Aktiengesellschaft aus der Veräußerung unbeweglichen Vermögens können im handelsrechtlichen Jahresabschluss in voller Höhe in eine Rücklage eingestellt werden.**

<sup>2</sup>Die Rücklage ist bis zum Ablauf des **vierten** auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres aufzulösen und erhöht den ausschüttungsfähigen Betrag nach Absatz 1, soweit die Rücklage nicht von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten von im ersten **bis fünften** auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres angeschafften oder hergestellten unbeweglichen Vermögens abgezogen worden ist.

<sup>3</sup>Gehörte das veräußerte unbewegliche Vermögen bereits zum Beginn der Steuerbefreiung zum Betriebsvermögen der REIT-Aktiengesellschaft, ist der Veräußerungsgewinn als Summe aus dem Veräußerungsgewinn I und dem Veräußerungsgewinn II zu ermitteln.

<sup>4</sup>Veräußerungsgewinn I ist die Differenz zwischen dem Buchwert in der Handelsbilanz und dem im Rahmen von steuerlichen Gewinnermittlungen vor dem Beginn der Steuerbefreiung für den Grund und Boden oder das Gebäude angesetzten Wert.

<sup>5</sup>Der restliche Veräußerungsgewinn bildet den Veräußerungsgewinn II. Für die Rücklage nach Satz 1 darf nur der

Unbewegliches Vermögen

(1) <sup>1</sup>Die REIT-Aktiengesellschaft ist verpflichtet, bis zum Ende des folgenden Geschäftsjahres mindestens **97,5 Prozent** ihres handelsrechtlichen Jahresüberschusses im Sinne des § 275 des Handelsgesetzbuchs, gemindert um die Dotierung der Rücklage nach Absatz 3 Satz 1 **und der jährlichen Tilgungsleistungen** sowie einen Verlustvortrag des Vorjahres und erhöht um die Auflösung der Rücklage gemäß Absatz 3 Satz 2, an die Aktionäre als Dividende auszuschütten.

<sup>2</sup>§ 150 des Aktiengesetzes findet keine Anwendung.

**(2) Bei der Ermittlung des Jahresüberschusses ist der Ansatz planmäßige Abschreibungen nicht zulässig.**

**<sup>2</sup>Bei der Ermittlung des steuerlichen Gewinns des REIT sind hingegen die Absetzungen für Abnutzung oder Substanzverringerung anzusetzen, soweit diese die nach § 7 des Einkommensteuergesetzes zulässigen Beträge nicht übersteigen.**

**(3) <sup>1</sup>Gewinne einer REIT-Aktiengesellschaft aus der Veräußerung unbeweglichen Vermögens können im handelsrechtlichen Jahresabschluss in voller Höhe in eine Rücklage eingestellt werden.**

<sup>2</sup>Die Rücklage ist bis zum Ablauf des **vierten** auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres aufzulösen und erhöht den ausschüttungsfähigen Betrag nach Absatz 1, soweit die Rücklage nicht von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten von im ersten **bis fünften** auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres angeschafften oder hergestellten unbeweglichen Vermögens abgezogen worden ist.

<sup>3</sup>Gehörte das veräußerte unbewegliche Vermögen bereits zum Beginn der Steuerbefreiung zum Betriebsvermögen der REIT-Aktiengesellschaft, ist der Veräußerungsgewinn als Summe aus dem Veräußerungsgewinn I und dem Veräußerungsgewinn II zu ermitteln.

<sup>4</sup>Veräußerungsgewinn I ist die Differenz zwischen dem Buchwert in der Handelsbilanz und dem im Rahmen von steuerlichen Gewinnermittlungen vor dem Beginn der Steuerbefreiung für den Grund und Boden oder das Gebäude angesetzten Wert.

<sup>5</sup>Der restliche Veräußerungsgewinn bildet den Veräußerungsgewinn II. Für die Rücklage nach Satz 1 darf nur der



Veräußerungsgewinn II verwendet werden.

Veräußerungsgewinn II verwendet werden.

Veräußerungsgewinn II verwendet werden.

Veräußerungsgewinn II verwendet werden.

(4) <sup>1</sup>Die im Rahmen einer Kapitalerhöhung nach §§ 182 bis 191 AktG geleistete Einlage kann im Jahresabschluss in voller Höhe in eine Rücklage eingestellt werden.

<sup>2</sup>Die Rücklage ist bis zum Ablauf des zweiten auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten von den im ersten oder zweiten auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres angeschafften oder hergestellten unbeweglichen Vermögens abzuziehen.

<sup>3</sup>Die Rücklage nach Abs. 4 ist vorrangig zu der Rücklage nach Abs. 3 aufzulösen.

(4) <sup>1</sup>Die im Rahmen einer Kapitalerhöhung nach §§ 182 bis 191 AktG geleistete Einlage kann im Jahresabschluss in voller Höhe in eine Rücklage eingestellt werden.

<sup>2</sup>Die Rücklage ist bis zum Ablauf des zweiten auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten von den im ersten oder zweiten auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres angeschafften oder hergestellten unbeweglichen Vermögens abzuziehen.

<sup>3</sup>Die Rücklage nach Abs. 4 ist vorrangig zu der Rücklage nach Abs. 3 aufzulösen.

(4) <sup>1</sup>Die im Rahmen einer Kapitalerhöhung nach §§ 182 bis 191 AktG geleistete Einlage kann im Jahresabschluss in voller Höhe in eine Rücklage eingestellt werden.

<sup>2</sup>Die Rücklage ist bis zum Ablauf des zweiten auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres von den Anschaffungs- oder Herstellungskosten von den im ersten oder zweiten auf das Jahr der Einstellung folgenden Geschäftsjahres angeschafften oder hergestellten unbeweglichen Vermögens abzuziehen.

<sup>3</sup>Die Rücklage nach Abs. 4 ist vorrangig zu der Rücklage nach Abs. 3 aufzulösen.

§ 14 Ausschluss des Immobilienhandels

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) Die REIT-Aktiengesellschaft darf keinen Handel mit ihrem unbeweglichen Vermögen betreiben.

(2) <sup>1</sup>Ein Handel im Sinne von Absatz 1 findet nur statt, wenn die REIT-Aktiengesellschaft sowie ihre in einen Konzernabschluss einzubeziehenden Tochterunternehmen innerhalb der letzten fünf Geschäftsjahre Erlöse aus der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen erzielt haben, die mehr als die Hälfte des Wertes des durchschnittlichen Bestandes an unbeweglichem Vermögen innerhalb desselben Zeitraums ausmachen.

<sup>2</sup>Zur Ermittlung des durchschnittlichen Bestandes ist auf die Bestände abzustellen, die im Einzel- bzw. Konzernabschluss gemäß § 12 Abs. 1 der REIT-Aktiengesellschaft am Ende jener Geschäftsjahre, die in den Fünfjahreszeitraum einzubeziehen sind, ausgewiesen werden.

<sup>3</sup>Besteht die REIT-Aktiengesellschaft noch nicht fünf Jahre, ist auf die Einzel- bzw. Konzernabschlüsse der bisherigen Geschäftsjahre abzustellen.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) Die REIT-Aktiengesellschaft darf keinen Handel mit ihrem unbeweglichen Vermögen betreiben.

(2) <sup>1</sup>Ein Handel im Sinne von Absatz 1 findet nur statt, wenn die REIT-Aktiengesellschaft sowie ihre in einen Konzernabschluss einzubeziehenden Tochterunternehmen innerhalb der letzten fünf Geschäftsjahre Erlöse aus der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen erzielt haben, die mehr als die Hälfte des Wertes des durchschnittlichen Bestandes an unbeweglichem Vermögen innerhalb desselben Zeitraums ausmachen.

<sup>2</sup>Der vorgenannte Referenzzeitraum kann auf Antrag bei der Finanzverwaltung um bis zu fünf Jahre verlängert werden, sofern die hierfür angeführten Gründe nicht im Verantwortungsbereich der REIT-AG liegen.

<sup>3</sup>Zur Ermittlung des durchschnittlichen Bestandes ist auf die Bestände abzustellen, die im Einzel- bzw. Konzernabschluss gemäß § 12 Abs. 1 der REIT-Aktiengesellschaft am Ende jener Geschäftsjahre, die in den Fünfjahreszeitraum einzubeziehen sind, ausgewiesen werden.

<sup>4</sup>Besteht die REIT-Aktiengesellschaft noch nicht fünf Jahre, ist auf die Einzel- bzw. Konzernabschlüsse der bisherigen Geschäftsjahre abzustellen.

(3) Die Absätze 1 und 2 kommen nicht zur Anwendung, wenn die Hauptversammlung der Auflösung der REIT-AG gemäß § 262 Abs. 2 AktG zustimmt.

Maximale Transparenz

(1) Die REIT-Aktiengesellschaft darf keinen Handel mit ihrem unbeweglichen Vermögen betreiben.

(2) <sup>1</sup>Ein Handel im Sinne von Absatz 1 findet nur statt, wenn die REIT-Aktiengesellschaft sowie ihre in einen Konzernabschluss einzubeziehenden Tochterunternehmen innerhalb der letzten fünf Geschäftsjahre Erlöse aus der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen erzielt haben, die mehr als die Hälfte des Wertes des durchschnittlichen Bestandes an unbeweglichem Vermögen innerhalb desselben Zeitraums ausmachen.

<sup>2</sup>Der vorgenannte Referenzzeitraum kann auf Antrag bei der Finanzverwaltung um bis zu fünf Jahre verlängert werden, sofern die hierfür angeführten Gründe nicht im Verantwortungsbereich der REIT-AG liegen.

<sup>3</sup>Zur Ermittlung des durchschnittlichen Bestandes ist auf die Bestände abzustellen, die im Einzel- bzw. Konzernabschluss gemäß § 12 Abs. 1 der REIT-Aktiengesellschaft am Ende jener Geschäftsjahre, die in den Fünfjahreszeitraum einzubeziehen sind, ausgewiesen werden.

<sup>4</sup>Besteht die REIT-Aktiengesellschaft noch nicht fünf Jahre, ist auf die Einzel- bzw. Konzernabschlüsse der bisherigen Geschäftsjahre abzustellen.

(3) Die Absätze 1 und 2 kommen nicht zur Anwendung, wenn die Hauptversammlung der Auflösung der REIT-AG gemäß § 262 Abs. 2 AktG zustimmt.

Unbewegliches Vermögen

(1) Die REIT-Aktiengesellschaft darf keinen Handel mit ihrem unbeweglichen Vermögen betreiben.

(2) <sup>1</sup>Ein Handel im Sinne von Absatz 1 findet nur statt, wenn die REIT-Aktiengesellschaft sowie ihre in einen Konzernabschluss einzubeziehenden Tochterunternehmen innerhalb der letzten fünf Geschäftsjahre Erlöse aus der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen erzielt haben, die mehr als die Hälfte des Wertes des durchschnittlichen Bestandes an unbeweglichem Vermögen innerhalb desselben Zeitraums ausmachen.

<sup>2</sup>Der vorgenannte Referenzzeitraum kann auf Antrag bei der Finanzverwaltung um bis zu fünf Jahre verlängert werden, sofern die hierfür angeführten Gründe nicht im Verantwortungsbereich der REIT-AG liegen.

<sup>3</sup>Zur Ermittlung des durchschnittlichen Bestandes ist auf die Bestände abzustellen, die im Einzel- bzw. Konzernabschluss gemäß § 12 Abs. 1 der REIT-Aktiengesellschaft am Ende jener Geschäftsjahre, die in den Fünfjahreszeitraum einzubeziehen sind, ausgewiesen werden.

<sup>4</sup>Besteht die REIT-Aktiengesellschaft noch nicht fünf Jahre, ist auf die Einzel- bzw. Konzernabschlüsse der bisherigen Geschäftsjahre abzustellen.

(3) Die Absätze 1 und 2 kommen nicht zur Anwendung, wenn die Hauptversammlung der Auflösung der REIT-AG gemäß § 262 Abs. 2 AktG zustimmt.

§ 15 Mindesteigenkapital

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

<sup>1</sup>Das am Ende eines Geschäftsjahres im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach § 12 Abs. 1 ausgewiesene Eigenkapital der REIT-Aktiengesellschaft darf 45 Prozent des Betrages, mit dem das unbewegliche Vermögen im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach § 12 Abs. 1 angesetzt ist, nicht unterschreiten.

<sup>2</sup>Nicht dem Mutterunternehmen gehörende und als Fremdkapital ausgewiesene Anteile an in den Konzernabschluss nach § 315a des Handelsgesetzbuchs einbezogenen Tochterunternehmen gelten für die Berechnung des Mindesteigenkapitals als Eigenkapital.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

~~<sup>1</sup>Das am Ende eines Geschäftsjahres im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach § 12 Abs. 1 ausgewiesene Eigenkapital der REIT-Aktiengesellschaft darf 45 Prozent des Betrages, mit dem das unbewegliche Vermögen im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach § 12 Abs. 1 angesetzt ist, nicht unterschreiten.~~

~~<sup>2</sup>Nicht dem Mutterunternehmen gehörende und als Fremdkapital ausgewiesene Anteile an in den Konzernabschluss nach § 315a des Handelsgesetzbuchs einbezogenen Tochterunternehmen gelten für die Berechnung des Mindesteigenkapitals als Eigenkapital.~~

Maximale Transparenz

~~<sup>1</sup>Das am Ende eines Geschäftsjahres im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach § 12 Abs. 1 ausgewiesene Eigenkapital der REIT-Aktiengesellschaft darf 45 Prozent des Betrages, mit dem das unbewegliche Vermögen im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach § 12 Abs. 1 angesetzt ist, nicht unterschreiten.~~

~~<sup>2</sup>Nicht dem Mutterunternehmen gehörende und als Fremdkapital ausgewiesene Anteile an in den Konzernabschluss nach § 315a des Handelsgesetzbuchs einbezogenen Tochterunternehmen gelten für die Berechnung des Mindesteigenkapitals als Eigenkapital.~~

Unbewegliches Vermögen

~~<sup>1</sup>Das am Ende eines Geschäftsjahres im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach § 12 Abs. 1 ausgewiesene Eigenkapital der REIT-Aktiengesellschaft darf 45 Prozent des Betrages, mit dem das unbewegliche Vermögen im Einzel- bzw. Konzernabschluss nach § 12 Abs. 1 angesetzt ist, nicht unterschreiten.~~

~~<sup>2</sup>Nicht dem Mutterunternehmen gehörende und als Fremdkapital ausgewiesene Anteile an in den Konzernabschluss nach § 315a des Handelsgesetzbuchs einbezogenen Tochterunternehmen gelten für die Berechnung des Mindesteigenkapitals als Eigenkapital.~~

§ 16 Steuerbefreiung der REIT-Aktiengesellschaft

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) <sup>1</sup>Eine REIT-Aktiengesellschaft, die die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt, unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtig ist und nicht im Sinne eines Doppelbesteuerungsabkommens als in dem anderen Vertragsstaat ansässig gilt, ist von der Körperschaftsteuer befreit.

<sup>2</sup>Eine REIT-Aktiengesellschaft, die die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt, ist von der Gewerbesteuer befreit.

(2) <sup>1</sup>Sind einem Anteilseigner nach § 20 des Einkommensteuergesetzes direkt Gesellschaftsanteile in Höhe von 10 Prozent des Kapitals oder mehr zuzurechnen, entfällt entgegen Absatz 1 die Steuerbefreiung der REIT-Aktiengesellschaft nicht.

<sup>2</sup>Der Anteilseigner verliert deswegen auch nicht seinen Anspruch auf Dividende oder sein Stimmrecht, er kann aber aus seiner Beteiligung im Übrigen nur die Rechte geltend machen, die ihm aus einer Beteiligung von weniger als 10 Prozent zustehen würden.

<sup>3</sup>Dies gilt auch für die Anwendung der Doppelbesteuerungsabkommen.

<sup>4</sup>Die Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes bleiben unberührt.

(3) <sup>1</sup>Besteht das gesamte Vermögen der inländischen REIT-Aktiengesellschaft zum Ende eines Wirtschaftsjahres zu weniger als 75 Prozent aus unbeweglichem Vermögen gemäß der Berechnung nach § 12, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 1 Prozent und höchstens 3 Prozent des Betrages, um den der Anteil des unbeweglichen Vermögens hinter dem Anteil von 75 Prozent zurückbleibt.

<sup>3</sup>Bei der Festsetzung der Zahlung berücksichtigt die Finanzbehörde, ob und wie oft bereits in früheren Wirtschaftsjahren das unbewegliche Vermögen hinter der Vorgabe von 75 Prozent zurückgeblieben ist.

<sup>4</sup>Eine Zahlung nach diesem Absatz kann auch neben einer Zahlung nach Absatz 4 oder 5 festgesetzt werden, wenn jeweils die Voraussetzungen für die Zahlung erfüllt sind.

(4) <sup>1</sup>Stammen in einem Wirtschaftsjahr weniger als 75 Prozent der Bruttoerträge der inländischen REIT-Aktiengesellschaft aus der Vermietung und Verpachtung oder der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen gemäß der Berechnung nach § 12, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 10 Prozent und höchstens 20 Prozent des Betrages, um den die Bruttoerträge aus der Vermietung und Verpachtung oder der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen hinter der Vorgabe von 75 Prozent der Bruttoerträge zurückbleiben. Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) <sup>1</sup>Eine REIT-Aktiengesellschaft, die die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt, unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtig ist und nicht im Sinne eines Doppelbesteuerungsabkommens als in dem anderen Vertragsstaat ansässig gilt, ist von der Körperschaftsteuer befreit.

<sup>2</sup>Eine REIT-Aktiengesellschaft, die die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt, ist von der Gewerbesteuer befreit.

(2) <sup>1</sup>Sind einem Anteilseigner nach § 20 des Einkommensteuergesetzes direkt Gesellschaftsanteile in Höhe von 10 Prozent des Kapitals oder mehr zuzurechnen, entfällt entgegen Absatz 1 die Steuerbefreiung der REIT-Aktiengesellschaft nicht.

<sup>2</sup>Der Anteilseigner verliert deswegen auch nicht seinen Anspruch auf Dividende oder sein Stimmrecht, er kann aber aus seiner Beteiligung im Übrigen nur die Rechte geltend machen, die ihm aus einer Beteiligung von weniger als 10 Prozent zustehen würden.

<sup>3</sup>Dies gilt auch für die Anwendung der Doppelbesteuerungsabkommen.

~~<sup>4</sup>Die Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes bleiben unberührt.~~

(3) <sup>1</sup>Besteht das gesamte Vermögen der inländischen REIT-Aktiengesellschaft zum Ende eines Wirtschaftsjahres zu weniger als **85 Prozent** aus unbeweglichem Vermögen gemäß der Berechnung nach § 12, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 1 Prozent und höchstens 3 Prozent des Betrages, um den der Anteil des unbeweglichen Vermögens hinter dem Anteil von **85 Prozent** zurückbleibt.

<sup>3</sup>Bei der Festsetzung der Zahlung berücksichtigt die Finanzbehörde, ob und wie oft bereits in früheren Wirtschaftsjahren das unbewegliche Vermögen hinter der Vorgabe von **85 Prozent** zurückgeblieben ist.

<sup>4</sup>Eine Zahlung nach diesem Absatz kann auch neben einer Zahlung nach Absatz 4 oder 5 festgesetzt werden, wenn jeweils die Voraussetzungen für die Zahlung erfüllt sind.

(4) <sup>1</sup>Stammen in einem Wirtschaftsjahr weniger als **85 Prozent** der Bruttoerträge der inländischen REIT-Aktiengesellschaft aus der Vermietung und Verpachtung oder der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen gemäß der Berechnung nach § 12, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 10 Prozent und höchstens 20 Prozent des Betrages, um den die Bruttoerträge aus der Vermietung und Verpachtung oder der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen hinter der Vorgabe von **85 Prozent** der Bruttoerträge zurückbleiben. Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

Maximale Transparenz

(1) <sup>1</sup>Eine REIT-Aktiengesellschaft, die die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt, unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtig ist und nicht im Sinne eines Doppelbesteuerungsabkommens als in dem anderen Vertragsstaat ansässig gilt, ist von der Körperschaftsteuer befreit.

<sup>2</sup>Eine REIT-Aktiengesellschaft, die die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt, ist von der Gewerbesteuer befreit.

~~(2) <sup>1</sup>Sind einem Anteilseigner nach § 20 des Einkommensteuergesetzes direkt Gesellschaftsanteile in Höhe von 10 Prozent des Kapitals oder mehr zuzurechnen, entfällt entgegen Absatz 1 die Steuerbefreiung der REIT-Aktiengesellschaft nicht.~~

~~<sup>2</sup>Der Anteilseigner verliert deswegen auch nicht seinen Anspruch auf Dividende oder sein Stimmrecht, er kann aber aus seiner Beteiligung im Übrigen nur die Rechte geltend machen, die ihm aus einer Beteiligung von weniger als 10 Prozent zustehen würden.~~

~~<sup>3</sup>Dies gilt auch für die Anwendung der Doppelbesteuerungsabkommen.~~

~~<sup>4</sup>Die Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes bleiben unberührt.~~

(3) <sup>1</sup>Besteht das gesamte Vermögen der inländischen REIT-Aktiengesellschaft zum Ende eines Wirtschaftsjahres zu weniger als **85 Prozent** aus unbeweglichem Vermögen gemäß der Berechnung nach § 12, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 1 Prozent und höchstens 3 Prozent des Betrages, um den der Anteil des unbeweglichen Vermögens hinter dem Anteil von **85 Prozent** zurückbleibt.

<sup>3</sup>Bei der Festsetzung der Zahlung berücksichtigt die Finanzbehörde, ob und wie oft bereits in früheren Wirtschaftsjahren das unbewegliche Vermögen hinter der Vorgabe von **85 Prozent** zurückgeblieben ist.

<sup>4</sup>Eine Zahlung nach diesem Absatz kann auch neben einer Zahlung nach Absatz 4 oder 5 festgesetzt werden, wenn jeweils die Voraussetzungen für die Zahlung erfüllt sind.

(4) <sup>1</sup>Stammen in einem Wirtschaftsjahr weniger als **85 Prozent** der Bruttoerträge der inländischen REIT-Aktiengesellschaft aus der Vermietung und Verpachtung oder der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen gemäß der Berechnung nach § 12, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 10 Prozent und höchstens 20 Prozent des Betrages, um den die Bruttoerträge aus der Vermietung und Verpachtung oder der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen hinter der Vorgabe von **85 Prozent** der Bruttoerträge zurückbleiben. Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

Unbewegliches Vermögen

(1) <sup>1</sup>Eine REIT-Aktiengesellschaft, die die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt, unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtig ist und nicht im Sinne eines Doppelbesteuerungsabkommens als in dem anderen Vertragsstaat ansässig gilt, ist von der Körperschaftsteuer befreit.

<sup>2</sup>Eine REIT-Aktiengesellschaft, die die Voraussetzungen der §§ 8 bis 15 erfüllt, ist von der Gewerbesteuer befreit.

~~(2) <sup>1</sup>Sind einem Anteilseigner nach § 20 des Einkommensteuergesetzes direkt Gesellschaftsanteile in Höhe von 10 Prozent des Kapitals oder mehr zuzurechnen, entfällt entgegen Absatz 1 die Steuerbefreiung der REIT-Aktiengesellschaft nicht.~~

~~<sup>2</sup>Der Anteilseigner verliert deswegen auch nicht seinen Anspruch auf Dividende oder sein Stimmrecht, er kann aber aus seiner Beteiligung im Übrigen nur die Rechte geltend machen, die ihm aus einer Beteiligung von weniger als 10 Prozent zustehen würden.~~

~~<sup>3</sup>Dies gilt auch für die Anwendung der Doppelbesteuerungsabkommen.~~

~~<sup>4</sup>Die Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes bleiben unberührt.~~

(3) <sup>1</sup>Besteht das gesamte Vermögen der inländischen REIT-Aktiengesellschaft zum Ende eines Wirtschaftsjahres zu weniger als **85 Prozent** aus unbeweglichem Vermögen gemäß der Berechnung nach § 12, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 1 Prozent und höchstens 3 Prozent des Betrages, um den der Anteil des unbeweglichen Vermögens hinter dem Anteil von **85 Prozent** zurückbleibt.

<sup>3</sup>Bei der Festsetzung der Zahlung berücksichtigt die Finanzbehörde, ob und wie oft bereits in früheren Wirtschaftsjahren das unbewegliche Vermögen hinter der Vorgabe von **85 Prozent** zurückgeblieben ist.

<sup>4</sup>Eine Zahlung nach diesem Absatz kann auch neben einer Zahlung nach Absatz 4 oder 5 festgesetzt werden, wenn jeweils die Voraussetzungen für die Zahlung erfüllt sind.

(4) <sup>1</sup>Stammen in einem Wirtschaftsjahr weniger als **85 Prozent** der Bruttoerträge der inländischen REIT-Aktiengesellschaft aus der Vermietung und Verpachtung oder der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen gemäß der Berechnung nach § 12, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 10 Prozent und höchstens 20 Prozent des Betrages, um den die Bruttoerträge aus der Vermietung und Verpachtung oder der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen hinter der Vorgabe von **85 Prozent** der Bruttoerträge zurückbleiben. Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

(5) <sup>1</sup>Schüttet eine inländische REIT-Aktiengesellschaft bis zum Ende des folgenden Wirtschaftsjahres weniger als 90 Prozent des Jahresüberschusses gemäß der Berechnung nach § 13 Abs. 1 an die Anteilseigner aus, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Kapitalgesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent des Betrages, um den die tatsächliche Ausschüttung hinter der Vorgabe von 90 Prozent des nach § 13 Abs. 1 berechneten Jahresüberschusses zurückbleibt.

<sup>3</sup>Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

(6) <sup>1</sup>Erbringt die REIT-Aktiengesellschaft oder eine ihr nachgeordnete Immobilienpersonengesellschaft entgeltliche Nebentätigkeiten für Dritte, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent der durch die entgeltliche Nebentätigkeit erzielten Einnahmen. Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

§ 17 Beginn der Steuerbefreiung

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) Die Steuerbefreiung tritt zu Beginn des Wirtschaftsjahres ein, in dem die REIT-Aktiengesellschaft nach der Anmeldung gemäß § 8 unter einer Firma gemäß § 6 in das Handelsregister eingetragen wird.

(2) Bei Anwendung des § 13 Abs. 1 und 3 Satz 1 des Körperschaftsteuergesetzes gelten § 3 Nr. 70 Satz 1 Buchstabe b, Satz 2, 3 und § 3c Abs. 3 des Einkommensteuergesetzes entsprechend.

(3) <sup>1</sup>Hält die steuerpflichtige Aktiengesellschaft Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften, ist das unbewegliche Vermögen der Immobilienpersonengesellschaften, soweit es der Beteiligung der Aktiengesellschaft entspricht, mit dem Teilwert anzusetzen.

<sup>2</sup>Maßgebend ist der Zeitpunkt der Schlussbilanz der Aktiengesellschaft im Sinne des § 13 Abs. 1 und 3 Satz 1 des Körperschaftsteuergesetzes.

<sup>3</sup>Eine mittelbare Beteiligung über eine oder mehrere Personengesellschaften steht der unmittelbaren Beteiligung gleich, § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 Satz 2 des Einkommensteuergesetzes gilt sinngemäß.

(4) Nach einem Verlust der Steuerbefreiung im Sinne des § 18 kann die Steuerbefreiung nicht vor Ablauf von vier Jahren seit dem Verlust wieder aufleben oder beginnen.

§ 18 Ende der Steuerbefreiung

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) Die Steuerbefreiung nach § 16 Abs. 1 endet zum Ende des Wirtschaftsjahres, das dem Verlust der Börsenzulassung nach § 10 vorausgeht.

(5) <sup>1</sup>Schüttet eine inländische REIT-Aktiengesellschaft bis zum Ende des folgenden Wirtschaftsjahres weniger als **97,5 Prozent** des Jahresüberschusses gemäß der Berechnung nach § 13 Abs. 1 an die Anteilseigner aus, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Kapitalgesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent des Betrages, um den die tatsächliche Ausschüttung hinter der Vorgabe von **97,5 Prozent** des nach § 13 Abs. 1 berechneten Jahresüberschusses zurückbleibt.

<sup>3</sup>Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

(6) <sup>1</sup>Erbringt die REIT-Aktiengesellschaft oder eine ihr nachgeordnete Immobilienpersonengesellschaft entgeltliche Nebentätigkeiten für Dritte, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent der durch die entgeltliche Nebentätigkeit erzielten Einnahmen. Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) Die Steuerbefreiung tritt zu Beginn des Wirtschaftsjahres ein, in dem die REIT-Aktiengesellschaft nach der Anmeldung gemäß § 8 unter einer Firma gemäß § 6 in das Handelsregister eingetragen wird.

(2) Bei Anwendung des § 13 Abs. 1 und 3 Satz 1 des Körperschaftsteuergesetzes gelten § 3 Nr. 70 Satz 1 Buchstabe b, Satz 2, 3 und § 3c Abs. 3 des Einkommensteuergesetzes entsprechend.

(3) <sup>1</sup>Hält die steuerpflichtige Aktiengesellschaft Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften, ist das unbewegliche Vermögen der Immobilienpersonengesellschaften, soweit es der Beteiligung der Aktiengesellschaft entspricht, mit dem Teilwert anzusetzen.

<sup>2</sup>Maßgebend ist der Zeitpunkt der Schlussbilanz der Aktiengesellschaft im Sinne des § 13 Abs. 1 und 3 Satz 1 des Körperschaftsteuergesetzes.

<sup>3</sup>Eine mittelbare Beteiligung über eine oder mehrere Personengesellschaften steht der unmittelbaren Beteiligung gleich, § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 Satz 2 des Einkommensteuergesetzes gilt sinngemäß.

(4) Nach einem Verlust der Steuerbefreiung im Sinne des § 18 kann die Steuerbefreiung nicht vor Ablauf von vier Jahren seit dem Verlust wieder aufleben oder beginnen.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

~~(1) Die Steuerbefreiung nach § 16 Abs. 1 endet zum Ende des Wirtschaftsjahres, das dem Verlust der Börsenzulassung nach § 10 vorausgeht.~~

(5) <sup>1</sup>Schüttet eine inländische REIT-Aktiengesellschaft bis zum Ende des folgenden Wirtschaftsjahres weniger als **97,5 Prozent** des Jahresüberschusses gemäß der Berechnung nach § 13 Abs. 1 an die Anteilseigner aus, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Kapitalgesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent des Betrages, um den die tatsächliche Ausschüttung hinter der Vorgabe von **97,5 Prozent** des nach § 13 Abs. 1 berechneten Jahresüberschusses zurückbleibt.

<sup>3</sup>Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

(6) <sup>1</sup>Erbringt die REIT-Aktiengesellschaft oder eine ihr nachgeordnete Immobilienpersonengesellschaft entgeltliche Nebentätigkeiten für Dritte, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent der durch die entgeltliche Nebentätigkeit erzielten Einnahmen. Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

Maximale Transparenz

(1) Die Steuerbefreiung tritt zu Beginn des Wirtschaftsjahres ein, in dem die REIT-Aktiengesellschaft nach der Anmeldung gemäß § 8 unter einer Firma gemäß § 6 in das Handelsregister eingetragen wird.

(2) Bei Anwendung des § 13 Abs. 1 und 3 Satz 1 des Körperschaftsteuergesetzes gelten § 3 Nr. 70 Satz 1 Buchstabe b, Satz 2, 3 und § 3c Abs. 3 des Einkommensteuergesetzes entsprechend.

(3) <sup>1</sup>Hält die steuerpflichtige Aktiengesellschaft Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften, ist das unbewegliche Vermögen der Immobilienpersonengesellschaften, soweit es der Beteiligung der Aktiengesellschaft entspricht, mit dem Teilwert anzusetzen.

<sup>2</sup>Maßgebend ist der Zeitpunkt der Schlussbilanz der Aktiengesellschaft im Sinne des § 13 Abs. 1 und 3 Satz 1 des Körperschaftsteuergesetzes.

<sup>3</sup>Eine mittelbare Beteiligung über eine oder mehrere Personengesellschaften steht der unmittelbaren Beteiligung gleich, § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 Satz 2 des Einkommensteuergesetzes gilt sinngemäß.

(4) Nach einem Verlust der Steuerbefreiung im Sinne des § 18 kann die Steuerbefreiung nicht vor Ablauf von vier Jahren seit dem Verlust wieder aufleben oder beginnen.

Maximale Transparenz

~~(1) Die Steuerbefreiung nach § 16 Abs. 1 endet zum Ende des Wirtschaftsjahres, das dem Verlust der Börsenzulassung nach § 10 vorausgeht.~~

(5) <sup>1</sup>Schüttet eine inländische REIT-Aktiengesellschaft bis zum Ende des folgenden Wirtschaftsjahres weniger als **97,5 Prozent** des Jahresüberschusses gemäß der Berechnung nach § 13 Abs. 1 an die Anteilseigner aus, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Kapitalgesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent des Betrages, um den die tatsächliche Ausschüttung hinter der Vorgabe von **97,5 Prozent** des nach § 13 Abs. 1 berechneten Jahresüberschusses zurückbleibt.

<sup>3</sup>Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

(6) <sup>1</sup>Erbringt die REIT-Aktiengesellschaft oder eine ihr nachgeordnete Immobilienpersonengesellschaft entgeltliche Nebentätigkeiten für Dritte, setzt die zuständige Finanzbehörde eine Zahlung gegen die Aktiengesellschaft fest.

<sup>2</sup>Die Zahlung beträgt mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent der durch die entgeltliche Nebentätigkeit erzielten Einnahmen. Absatz 3 Satz 3 und 4 ist entsprechend anzuwenden.

Unbewegliches Vermögen

(1) Die Steuerbefreiung tritt zu Beginn des Wirtschaftsjahres ein, in dem die REIT-Aktiengesellschaft nach der Anmeldung gemäß § 8 unter einer Firma gemäß § 6 in das Handelsregister eingetragen wird.

(2) Bei Anwendung des § 13 Abs. 1 und 3 Satz 1 des Körperschaftsteuergesetzes gelten § 3 Nr. 70 Satz 1 Buchstabe b, Satz 2, 3 und § 3c Abs. 3 des Einkommensteuergesetzes entsprechend.

(3) <sup>1</sup>Hält die steuerpflichtige Aktiengesellschaft Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften, ist das unbewegliche Vermögen der Immobilienpersonengesellschaften, soweit es der Beteiligung der Aktiengesellschaft entspricht, mit dem Teilwert anzusetzen.

<sup>2</sup>Maßgebend ist der Zeitpunkt der Schlussbilanz der Aktiengesellschaft im Sinne des § 13 Abs. 1 und 3 Satz 1 des Körperschaftsteuergesetzes.

<sup>3</sup>Eine mittelbare Beteiligung über eine oder mehrere Personengesellschaften steht der unmittelbaren Beteiligung gleich, § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 Satz 2 des Einkommensteuergesetzes gilt sinngemäß.

(4) Nach einem Verlust der Steuerbefreiung im Sinne des § 18 kann die Steuerbefreiung nicht vor Ablauf von vier Jahren seit dem Verlust wieder aufleben oder beginnen.

Unbewegliches Vermögen

~~(1) Die Steuerbefreiung nach § 16 Abs. 1 endet zum Ende des Wirtschaftsjahres, das dem Verlust der Börsenzulassung nach § 10 vorausgeht.~~



(2) Betreibt die REIT-Aktiengesellschaft im Sinne des § 14 Handel mit unbeweglichem Vermögen, entfällt die Steuerbefreiung erstmals für das Wirtschaftsjahr, in dem die Grenze nach § 14 Abs. 2 überschritten wird.

(3) <sup>1</sup>Befinden sich während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre weniger als 15 Prozent der Aktien der REIT-Aktiengesellschaft im Streubesitz, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.

<sup>2</sup>Wird während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre gegen die Vorschrift über die Höchstbeteiligung nach § 11 Abs. 4 verstoßen, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.

<sup>3</sup>Solange die REIT-Aktiengesellschaft aus den Meldungen nach dem Wertpapierhandelsgesetz den Verstoß nicht entnehmen kann, ist Satz 1 und 2 nicht anzuwenden.

<sup>4</sup>Nach Aufdeckung eines Verstoßes gegen die Vorschriften über den Streubesitz oder die Höchstbeteiligung muss die REIT-Aktiengesellschaft bis zum Ende des auf die Aufdeckung des Verstoßes folgenden Wirtschaftsjahres die Einhaltung der Vorschriften über den Streubesitz und die Höchstbeteiligung erreichen.

<sup>5</sup>Gelingt ihr dies nicht, endet die Steuerbefreiung rückwirkend zum Ende des Wirtschaftsjahres, in dem der Verstoß aufgedeckt wurde.

(4) Sind die Voraussetzungen des § 15 in drei aufeinander folgenden Wirtschaftsjahren nicht erfüllt, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.

(5) <sup>1</sup>Sind bei einer REIT-Aktiengesellschaft für drei aufeinander folgende Wirtschaftsjahre die Voraussetzungen desselben Absatzes des § 16 Abs. 3 bis 6 erfüllt, endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.

<sup>2</sup>Sind bei einer REIT-Aktiengesellschaft die Voraussetzungen verschiedener, für fünf aufeinander folgende Wirtschaftsjahre aber jeweils mindestens einer der Absätze 3 bis 6 des § 16 erfüllt, endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des fünften Wirtschaftsjahres.

<sup>3</sup>Die zuständige Finanzbehörde kann ausnahmsweise bestimmen, dass die Steuerbefreiung nicht entfällt; in diesem Falle setzt sie die höchstmöglichen Zahlungen nach § 16 Abs. 3 bis 6 fest.

(6) In den Fällen der Absätze 1 bis 4 sowie des Absatzes 5 Satz 1 und 2 ist § 13 Abs. 2 des Körperschaftsteuergesetzes mit der Maßgabe anzuwenden, dass in der Anfangsbilanz die Wirtschaftsgüter mit dem Wert anzusetzen sind, der sich ausgehend von der Anfangsbilanz der inländischen REIT-Aktiengesellschaft bei ununterbrochener Steuerpflicht nach den Vorschriften über die steuerliche Gewinnermittlung ergeben würde.

(7) In den Fällen der Absätze 1 bis 4 sowie des Absatzes 5 Satz 1 und 2 ist die Rücklage nach § 13 Abs. 3 aufzulösen und erhöht zusammen mit den nicht ausgeschütteten Teilen des nach § 13 Abs. 1 berechneten Jahresüberschusses der Geschäftsjahre, für die die Steuerbefreiung der inländischen REIT-Aktiengesellschaft galt, den Gewinn der steuerpflichtigen Aktiengesellschaft im Jahr der erstmaligen Steuerpflicht.

(2) Betreibt die REIT-Aktiengesellschaft im Sinne des § 14 Handel mit unbeweglichem Vermögen, entfällt die Steuerbefreiung erstmals für das Wirtschaftsjahr, in dem die Grenze nach § 14 Abs. 2 überschritten wird.

~~(3) <sup>1</sup>Befinden sich während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre weniger als 15 Prozent der Aktien der REIT-Aktiengesellschaft im Streubesitz, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.~~

~~<sup>2</sup>Wird während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre gegen die Vorschrift über die Höchstbeteiligung nach § 11 Abs. 4 verstoßen, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.~~

~~<sup>3</sup>Solange die REIT Aktiengesellschaft aus den Meldungen nach dem Wertpapierhandelsgesetz den Verstoß nicht entnehmen kann, ist Satz 1 und 2 nicht anzuwenden.~~

~~<sup>4</sup>Nach Aufdeckung eines Verstoßes gegen die Vorschriften über den Streubesitz oder die Höchstbeteiligung muss die REIT Aktiengesellschaft bis zum Ende des auf die Aufdeckung des Verstoßes folgenden Wirtschaftsjahres die Einhaltung der Vorschriften über den Streubesitz und die Höchstbeteiligung erreichen.~~

~~<sup>5</sup>Gelingt ihr dies nicht, endet die Steuerbefreiung rückwirkend zum Ende des Wirtschaftsjahres, in dem der Verstoß aufgedeckt wurde.~~

~~(4) Sind die Voraussetzungen des § 15 in drei aufeinander folgenden Wirtschaftsjahren nicht erfüllt, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.~~

(5) <sup>1</sup>Sind bei einer REIT-Aktiengesellschaft für drei aufeinander folgende Wirtschaftsjahre die Voraussetzungen desselben Absatzes des § 16 Abs. 3 bis 6 erfüllt, endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.

<sup>2</sup>Sind bei einer REIT-Aktiengesellschaft die Voraussetzungen verschiedener, für fünf aufeinander folgende Wirtschaftsjahre aber jeweils mindestens einer der Absätze 3 bis 6 des § 16 erfüllt, endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des fünften Wirtschaftsjahres.

<sup>3</sup>Die zuständige Finanzbehörde kann ausnahmsweise bestimmen, dass die Steuerbefreiung nicht entfällt; in diesem Falle setzt sie die höchstmöglichen Zahlungen nach § 16 Abs. 3 bis 6 fest.

(6) In den Fällen des **Absatzes 2** sowie des Absatzes 5 Satz 1 und 2 ist § 13 Abs. 2 des Körperschaftsteuergesetzes mit der Maßgabe anzuwenden, dass in der Anfangsbilanz die Wirtschaftsgüter mit dem Wert anzusetzen sind, der sich ausgehend von der Anfangsbilanz der inländischen REIT-Aktiengesellschaft bei ununterbrochener Steuerpflicht nach den Vorschriften über die steuerliche Gewinnermittlung ergeben würde.

(7) In den Fällen der **Absatzes 2** sowie des Absatzes 5 Satz 1 und 2 ist die Rücklage nach § 13 Abs. 3 aufzulösen und erhöht zusammen mit den nicht ausgeschütteten Teilen des nach § 13 Abs. 1 berechneten Jahresüberschusses der Geschäftsjahre, für die die Steuerbefreiung der inländischen REIT-Aktiengesellschaft galt, den Gewinn der steuerpflichtigen Aktiengesellschaft im Jahr der erstmaligen Steuerpflicht.

(2) Betreibt die REIT-Aktiengesellschaft im Sinne des § 14 Handel mit unbeweglichem Vermögen, entfällt die Steuerbefreiung erstmals für das Wirtschaftsjahr, in dem die Grenze nach § 14 Abs. 2 überschritten wird.

~~(3) <sup>1</sup>Befinden sich während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre weniger als 15 Prozent der Aktien der REIT-Aktiengesellschaft im Streubesitz, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.~~

~~<sup>2</sup>Wird während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre gegen die Vorschrift über die Höchstbeteiligung nach § 11 Abs. 4 verstoßen, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.~~

~~<sup>3</sup>Solange die REIT Aktiengesellschaft aus den Meldungen nach dem Wertpapierhandelsgesetz den Verstoß nicht entnehmen kann, ist Satz 1 und 2 nicht anzuwenden.~~

~~<sup>4</sup>Nach Aufdeckung eines Verstoßes gegen die Vorschriften über den Streubesitz oder die Höchstbeteiligung muss die REIT Aktiengesellschaft bis zum Ende des auf die Aufdeckung des Verstoßes folgenden Wirtschaftsjahres die Einhaltung der Vorschriften über den Streubesitz und die Höchstbeteiligung erreichen.~~

~~<sup>5</sup>Gelingt ihr dies nicht, endet die Steuerbefreiung rückwirkend zum Ende des Wirtschaftsjahres, in dem der Verstoß aufgedeckt wurde.~~

~~(4) Sind die Voraussetzungen des § 15 in drei aufeinander folgenden Wirtschaftsjahren nicht erfüllt, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.~~

(5) <sup>1</sup>Sind bei einer REIT-Aktiengesellschaft für drei aufeinander folgende Wirtschaftsjahre die Voraussetzungen desselben Absatzes des § 16 Abs. 3 bis 6 erfüllt, endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.

<sup>2</sup>Sind bei einer REIT-Aktiengesellschaft die Voraussetzungen verschiedener, für fünf aufeinander folgende Wirtschaftsjahre aber jeweils mindestens einer der Absätze 3 bis 6 des § 16 erfüllt, endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des fünften Wirtschaftsjahres.

<sup>3</sup>Die zuständige Finanzbehörde kann ausnahmsweise bestimmen, dass die Steuerbefreiung nicht entfällt; in diesem Falle setzt sie die höchstmöglichen Zahlungen nach § 16 Abs. 3 bis 6 fest.

(6) In den Fällen des **Absatzes 2** sowie des Absatzes 5 Satz 1 und 2 ist § 13 Abs. 2 des Körperschaftsteuergesetzes mit der Maßgabe anzuwenden, dass in der Anfangsbilanz die Wirtschaftsgüter mit dem Wert anzusetzen sind, der sich ausgehend von der Anfangsbilanz der inländischen REIT-Aktiengesellschaft bei ununterbrochener Steuerpflicht nach den Vorschriften über die steuerliche Gewinnermittlung ergeben würde.

(7) In den Fällen der **Absatzes 2** sowie des Absatzes 5 Satz 1 und 2 ist die Rücklage nach § 13 Abs. 3 aufzulösen und erhöht zusammen mit den nicht ausgeschütteten Teilen des nach § 13 Abs. 1 berechneten Jahresüberschusses der Geschäftsjahre, für die die Steuerbefreiung der inländischen REIT-Aktiengesellschaft galt, den Gewinn der steuerpflichtigen Aktiengesellschaft im Jahr der erstmaligen Steuerpflicht.

(2) Betreibt die REIT-Aktiengesellschaft im Sinne des § 14 Handel mit unbeweglichem Vermögen, entfällt die Steuerbefreiung erstmals für das Wirtschaftsjahr, in dem die Grenze nach § 14 Abs. 2 überschritten wird.

~~(3) <sup>1</sup>Befinden sich während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre weniger als 15 Prozent der Aktien der REIT-Aktiengesellschaft im Streubesitz, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.~~

~~<sup>2</sup>Wird während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre gegen die Vorschrift über die Höchstbeteiligung nach § 11 Abs. 4 verstoßen, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.~~

~~<sup>3</sup>Solange die REIT Aktiengesellschaft aus den Meldungen nach dem Wertpapierhandelsgesetz den Verstoß nicht entnehmen kann, ist Satz 1 und 2 nicht anzuwenden.~~

~~<sup>4</sup>Nach Aufdeckung eines Verstoßes gegen die Vorschriften über den Streubesitz oder die Höchstbeteiligung muss die REIT Aktiengesellschaft bis zum Ende des auf die Aufdeckung des Verstoßes folgenden Wirtschaftsjahres die Einhaltung der Vorschriften über den Streubesitz und die Höchstbeteiligung erreichen.~~

~~<sup>5</sup>Gelingt ihr dies nicht, endet die Steuerbefreiung rückwirkend zum Ende des Wirtschaftsjahres, in dem der Verstoß aufgedeckt wurde.~~

~~(4) Sind die Voraussetzungen des § 15 in drei aufeinander folgenden Wirtschaftsjahren nicht erfüllt, so endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.~~

(5) <sup>1</sup>Sind bei einer REIT-Aktiengesellschaft für drei aufeinander folgende Wirtschaftsjahre die Voraussetzungen desselben Absatzes des § 16 Abs. 3 bis 6 erfüllt, endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.

<sup>2</sup>Sind bei einer REIT-Aktiengesellschaft die Voraussetzungen verschiedener, für fünf aufeinander folgende Wirtschaftsjahre aber jeweils mindestens einer der Absätze 3 bis 6 des § 16 erfüllt, endet die Steuerbefreiung mit Ablauf des fünften Wirtschaftsjahres.

<sup>3</sup>Die zuständige Finanzbehörde kann ausnahmsweise bestimmen, dass die Steuerbefreiung nicht entfällt; in diesem Falle setzt sie die höchstmöglichen Zahlungen nach § 16 Abs. 3 bis 6 fest.

(6) In den Fällen des **Absatzes 2** sowie des Absatzes 5 Satz 1 und 2 ist § 13 Abs. 2 des Körperschaftsteuergesetzes mit der Maßgabe anzuwenden, dass in der Anfangsbilanz die Wirtschaftsgüter mit dem Wert anzusetzen sind, der sich ausgehend von der Anfangsbilanz der inländischen REIT-Aktiengesellschaft bei ununterbrochener Steuerpflicht nach den Vorschriften über die steuerliche Gewinnermittlung ergeben würde.

(7) In den Fällen der **Absatzes 2** sowie des Absatzes 5 Satz 1 und 2 ist die Rücklage nach § 13 Abs. 3 aufzulösen und erhöht zusammen mit den nicht ausgeschütteten Teilen des nach § 13 Abs. 1 berechneten Jahresüberschusses der Geschäftsjahre, für die die Steuerbefreiung der inländischen REIT-Aktiengesellschaft galt, den Gewinn der steuerpflichtigen Aktiengesellschaft im Jahr der erstmaligen Steuerpflicht.

§ 19 Besteuerung der Anteilsinhaber

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) <sup>1</sup>Die Ausschüttungen der REIT-Aktiengesellschaft und anderer REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen sowie sonstige Vorteile, die neben oder an Stelle der Ausschüttungen gewährt werden, gehören zu den Einkünften aus Kapitalvermögen im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 1 des Einkommensteuergesetzes, wenn sie nicht Betriebseinnahmen des Anteilseigners sind.

<sup>2</sup>§ 20 Abs. 1 Nr. 2 des Einkommensteuergesetzes ist entsprechend, § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 Buchstabe a des Einkommensteuergesetzes ist nicht anzuwenden.

(2) Auf die Veräußerung von Aktien an REIT-Aktiengesellschaften und Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen, die nicht Bestandteil eines Betriebsvermögens sind, sind § 17 sowie § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 des Einkommensteuergesetzes anzuwenden, anderenfalls ist der Gewinn nach § 4 oder § 5 des Einkommensteuergesetzes zu ermitteln.

(3) Vorbehaltlich des § 19a sind § 3 Nr. 40 des Einkommensteuergesetzes und § 8b des Körperschaftsteuergesetzes nicht anzuwenden.

(4) Betriebsvermögensminderungen oder Betriebsausgaben, die mit Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft oder Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, dürfen nur mit Betriebsvermögensmehrungen oder Betriebseinnahmen aus der Veräußerung von Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft oder Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen ausgeglichen werden; § 10d des Einkommensteuergesetzes gilt entsprechend.

(5) Andere REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen im Sinne dieser Vorschrift sind alle Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen, die nicht im Inland ansässig sind, deren Bruttovermögen zu mehr als zwei Dritteln aus unbeweglichem Vermögen besteht, deren Bruttoerträge zu mehr als zwei Dritteln aus der Vermietung und Verpachtung und der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen stammen, die in ihrem Sitzstaat keiner Investmentaufsicht unterliegen, deren Anteile im Rahmen eines geregelten Marktes gehandelt werden und deren aus Immobilien stammenden Ausschüttungen an ihre Anleger nicht mit einer der deutschen Körperschaftsteuer vergleichbaren ausländischen Steuer in ihrem Sitzstaat vorbelastet sind.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) <sup>1</sup>Die Ausschüttungen der REIT-Aktiengesellschaft und anderer REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen sowie sonstige Vorteile, die neben oder an Stelle der Ausschüttungen gewährt werden, gehören zu den **Einkünften aus Kapitalvermögen im Sinne des § 20 Abs. 1 Nr. 1a des Einkommensteuergesetzes**, wenn sie nicht Betriebseinnahmen des Anteilseigners sind.

<sup>2</sup>§ 20 Abs. 1 Nr. 2 des Einkommensteuergesetzes ist entsprechend, § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 Buchstabe a des Einkommensteuergesetzes ist nicht anzuwenden.

(2) *Auf die Veräußerung von Aktien an REIT-Aktiengesellschaften und Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen, die nicht Bestandteil eines Betriebsvermögens sind, sind § 17 sowie **§ 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 des Einkommensteuergesetzes** anzuwenden, anderenfalls ist der Gewinn nach § 4 oder § 5 des Einkommensteuergesetzes zu ermitteln.*

(2) Auf die Veräußerung von Aktien an REIT-Aktiengesellschaften und Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen, die nicht Bestandteil eines Betriebsvermögens sind, sind § 17 sowie **§ 23 Abs. 2a des Einkommensteuergesetzes** anzuwenden, anderenfalls ist der Gewinn nach § 4 oder § 5 des Einkommensteuergesetzes zu ermitteln.

(3) Vorbehaltlich des § 19a sind § 3 Nr. 40 des Einkommensteuergesetzes und § 8b des Körperschaftsteuergesetzes nicht anzuwenden.

(4) Betriebsvermögensminderungen oder Betriebsausgaben, die mit Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft oder Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, dürfen nur mit Betriebsvermögensmehrungen oder Betriebseinnahmen aus der Veräußerung von Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft oder Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen ausgeglichen werden; § 10d des Einkommensteuergesetzes gilt entsprechend.

(5) Andere REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen im Sinne dieser Vorschrift sind alle Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen, die nicht im Inland ansässig sind, deren Bruttovermögen zu mehr als zwei Dritteln aus unbeweglichem Vermögen besteht, deren Bruttoerträge zu mehr als zwei Dritteln aus der Vermietung und Verpachtung und der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen stammen, die in ihrem Sitzstaat keiner Investmentaufsicht unterliegen, ~~deren Anteile im Rahmen eines geregelten Marktes gehandelt werden~~ und deren aus Immobilien stammenden Ausschüttungen an ihre Anleger nicht mit einer der deutschen Körperschaftsteuer vergleichbaren ausländischen Steuer in ihrem Sitzstaat vorbelastet sind.

Maximale Transparenz

<sup>1</sup>Die Ausschüttungen der REIT-Aktiengesellschaft und anderer REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen sowie sonstige Vorteile, die neben oder an Stelle der Ausschüttungen gewährt werden, **sind nach Maßgabe der jeweils festgestellten Einkünfte gem. § 12 Abs. 3 REITG anteilig auszuweisen. Die Aktionäre erzielen die Einkünfte die ihnen bei direkter Beteiligung an einer Gesellschaft i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 REITG entstanden wären.**

<sup>2</sup>§ 20 Abs. 1 Nr. 2 des Einkommensteuergesetzes ist entsprechend, § 20 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 Buchstabe a des Einkommensteuergesetzes ist nicht anzuwenden.

(2) Auf die Veräußerung von Aktien an REIT-Aktiengesellschaften und Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen, die nicht Bestandteil eines Betriebsvermögens sind, ist **§ 23 Abs. 1a des Einkommensteuergesetzes** anzuwenden, anderenfalls ist der Gewinn nach § 4 oder § 5 des Einkommensteuergesetzes zu ermitteln.

(3) Vorbehaltlich des § 19a sind § 3 Nr. 40 des Einkommensteuergesetzes und § 8b des Körperschaftsteuergesetzes nicht anzuwenden.

(4) Betriebsvermögensminderungen oder Betriebsausgaben, die mit Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft oder Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, dürfen nur mit Betriebsvermögensmehrungen oder Betriebseinnahmen aus der Veräußerung von Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft oder Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen ausgeglichen werden; § 10d des Einkommensteuergesetzes gilt entsprechend.

(5) Andere REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen im Sinne dieser Vorschrift sind alle Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen, die nicht im Inland ansässig sind, deren Bruttovermögen zu mehr als zwei Dritteln aus unbeweglichem Vermögen besteht, deren Bruttoerträge zu mehr als zwei Dritteln aus der Vermietung und Verpachtung und der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen stammen, die in ihrem Sitzstaat keiner Investmentaufsicht unterliegen, ~~deren Anteile im Rahmen eines geregelten Marktes gehandelt werden~~ und deren aus Immobilien stammenden Ausschüttungen an ihre Anleger nicht mit einer der deutschen Körperschaftsteuer vergleichbaren ausländischen Steuer in ihrem Sitzstaat vorbelastet sind.

Unbewegliches Vermögen

(1) <sup>1</sup>Die Ausschüttungen der REIT-Aktiengesellschaft und anderer REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen sowie sonstige Vorteile, die neben oder an Stelle der Ausschüttungen gewährt werden, gehören zu den **Einkünften aus Vermietung und Verpachtung im Sinne des § 21 Abs. 1 Nr. 1 des Einkommensteuergesetzes**, wenn sie nicht Betriebseinnahmen des Anteilseigners sind.

(2) Auf die Veräußerung von Aktien an REIT-Aktiengesellschaften und Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen, die nicht Bestandteil eines Betriebsvermögens sind, ist **§ 23 Abs. 1a des Einkommensteuergesetzes** anzuwenden, anderenfalls ist der Gewinn nach § 4 oder § 5 des Einkommensteuergesetzes zu ermitteln.

~~(3) Vorbehaltlich des § 19a sind § 3 Nr. 40 des Einkommensteuergesetzes und § 8b des Körperschaftsteuergesetzes nicht anzuwenden.~~

(4) Betriebsvermögensminderungen oder Betriebsausgaben, die mit Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft oder Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, dürfen nur mit Betriebsvermögensmehrungen oder Betriebseinnahmen aus der Veräußerung von Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft oder Anteilen an anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen ausgeglichen werden; § 10d des Einkommensteuergesetzes gilt entsprechend.

(5) Andere REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen im Sinne dieser Vorschrift sind alle Körperschaften, Personenvereinigungen oder Vermögensmassen, die nicht im Inland ansässig sind, deren Bruttovermögen zu mehr als zwei Dritteln aus unbeweglichem Vermögen besteht, deren Bruttoerträge zu mehr als zwei Dritteln aus der Vermietung und Verpachtung und der Veräußerung von unbeweglichem Vermögen stammen, die in ihrem Sitzstaat keiner Investmentaufsicht unterliegen, ~~deren Anteile im Rahmen eines geregelten Marktes gehandelt werden~~ und deren aus Immobilien stammenden Ausschüttungen an ihre Anleger nicht mit einer der deutschen Körperschaftsteuer vergleichbaren ausländischen Steuer in ihrem Sitzstaat vorbelastet sind.

(6) Bezieht eine unbeschränkt steuerpflichtige Gesellschaft von einer anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse Gewinne oder Dividenden, die auf Grund eines Doppelbesteuerungsabkommens von Deutschland als Ansässigkeitsstaat freizustellen sind, ist insoweit die Doppelbesteuerung unbeschadet des Abkommens nicht durch Freistellung, sondern durch Anrechnung der auf diese Einkünfte erhobenen ausländischen Steuer zu vermeiden.

§ 19a Berücksichtigung von Vorbelastungen bei der Besteuerung der Anteilsinhaber

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007

(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

(1) <sup>1</sup>Abweichend von § 19 Abs. 3 sind § 3 Nr. 40 und § 3c Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes sowie § 8b des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden, soweit die Dividenden einer REIT-Aktiengesellschaft oder einer anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse aus vorbelasteten Teilen des Gewinns stammen.

<sup>2</sup>Auf die Wertminderung einer Beteiligung an einer REIT-Aktiengesellschaft oder anderen Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse ist § 8b des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3c Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes anzuwenden, soweit sie auf Dividenden im Sinne von Satz 1 beruht.

(2) <sup>1</sup>Dividenden stammen im Sinne des Absatzes 1 aus vorbelasteten Teilen des Gewinns, wenn hierfür Einkünfte der REIT-Aktiengesellschaft oder der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse als verwendet gelten, die mit mindestens 15 Prozent deutscher Körperschaftsteuer oder einer mit dieser vergleichbaren ausländischen Steuer für den jeweiligen Veranlagungszeitraum belastet sind.

<sup>2</sup>Die Steuerbelastung ist dabei für jede Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft oder einer Immobilienpersonengesellschaft und für jede Immobilie im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a und b getrennt zu ermitteln.

<sup>3</sup>Abzustellen ist für jede Beteiligung an einer Immobilienpersonengesellschaft oder jede einzelne Immobilie im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a und b auf die jeweilige Steuerbelastung der Einkünfte in dem Wirtschaftsjahr, das dem Jahr der Ausschüttung der REIT-Aktiengesellschaft oder der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse vorangeht.

<sup>4</sup>Dividenden oder sonstige Bezüge aus einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft gelten nur als vorbelastete Teile des Gewinns, wenn sie von der Kapitalgesellschaft in dem ersten Wirtschaftsjahr, das dem Wirtschaftsjahr nachfolgt, dessen Gewinn ausgeschüttet wird, an die REIT-Aktiengesellschaft oder die andere REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse ausgeschüttet werden.

<sup>5</sup>Die vorbelasteten Teile des Gewinns der REIT-Aktiengesellschaft oder anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse gelten als vorrangig ausgeschüttet.

(6) Bezieht eine unbeschränkt steuerpflichtige Gesellschaft von einer anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse Gewinne oder Dividenden, die auf Grund eines Doppelbesteuerungsabkommens von Deutschland als Ansässigkeitsstaat freizustellen sind, ist insoweit die Doppelbesteuerung unbeschadet des Abkommens nicht durch Freistellung, sondern durch Anrechnung der auf diese Einkünfte erhobenen ausländischen Steuer zu vermeiden.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) <sup>1</sup>Abweichend von § 19 Abs. 3 sind § 3 Nr. 40 und § 3c Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes sowie § 8b des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden, soweit die Dividenden einer REIT-Aktiengesellschaft oder einer anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse aus vorbelasteten Teilen des Gewinns stammen.

<sup>2</sup>Auf die Wertminderung einer Beteiligung an einer REIT-Aktiengesellschaft oder anderen Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse ist § 8b des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3c Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes anzuwenden, soweit sie auf Dividenden im Sinne von Satz 1 beruht.

(2) <sup>1</sup>Dividenden stammen im Sinne des Absatzes 1 aus vorbelasteten Teilen des Gewinns, wenn hierfür Einkünfte der REIT-Aktiengesellschaft oder der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse als verwendet gelten, die mit mindestens 15 Prozent deutscher Körperschaftsteuer oder einer mit dieser vergleichbaren ausländischen Steuer für den jeweiligen Veranlagungszeitraum belastet sind.

<sup>2</sup>Die Steuerbelastung ist dabei für jede Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft oder einer Immobilienpersonengesellschaft und für jede Immobilie im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a und b getrennt zu ermitteln.

<sup>3</sup>Abzustellen ist für jede Beteiligung an einer Immobilienpersonengesellschaft oder jede einzelne Immobilie im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a und b auf die jeweilige Steuerbelastung der Einkünfte in dem Wirtschaftsjahr, das dem Jahr der Ausschüttung der REIT-Aktiengesellschaft oder der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse vorangeht.

<sup>4</sup>Dividenden oder sonstige Bezüge aus einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft gelten nur als vorbelastete Teile des Gewinns, wenn sie von der Kapitalgesellschaft in dem ersten Wirtschaftsjahr, das dem Wirtschaftsjahr nachfolgt, dessen Gewinn ausgeschüttet wird, an die REIT-Aktiengesellschaft oder die andere REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse ausgeschüttet werden.

<sup>5</sup>Die vorbelasteten Teile des Gewinns der REIT-Aktiengesellschaft oder anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse gelten als vorrangig ausgeschüttet.

(6) Bezieht eine unbeschränkt steuerpflichtige Gesellschaft von einer anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse Gewinne oder Dividenden, die auf Grund eines Doppelbesteuerungsabkommens von Deutschland als Ansässigkeitsstaat freizustellen sind, ist insoweit die Doppelbesteuerung unbeschadet des Abkommens nicht durch Freistellung, sondern durch Anrechnung der auf diese Einkünfte erhobenen ausländischen Steuer zu vermeiden.

Modifiziertes Akzeptanzmodell

(1) <sup>1</sup>Abweichend von § 19 Abs. 3 sind § 3 Nr. 40 und § 3c Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes sowie § 8b des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden, soweit die Dividenden einer REIT-Aktiengesellschaft oder einer anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse aus vorbelasteten Teilen des Gewinns stammen.

<sup>2</sup>Auf die Wertminderung einer Beteiligung an einer REIT-Aktiengesellschaft oder anderen Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse ist § 8b des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3c Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes anzuwenden, soweit sie auf Dividenden im Sinne von Satz 1 beruht.

(2) <sup>1</sup>Dividenden stammen im Sinne des Absatzes 1 aus vorbelasteten Teilen des Gewinns, wenn hierfür Einkünfte der REIT-Aktiengesellschaft oder der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse als verwendet gelten, die mit mindestens 15 Prozent deutscher Körperschaftsteuer oder einer mit dieser vergleichbaren ausländischen Steuer für den jeweiligen Veranlagungszeitraum belastet sind.

<sup>2</sup>Die Steuerbelastung ist dabei für jede Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft oder einer Immobilienpersonengesellschaft und für jede Immobilie im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a und b getrennt zu ermitteln.

<sup>3</sup>Abzustellen ist für jede Beteiligung an einer Immobilienpersonengesellschaft oder jede einzelne Immobilie im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a und b auf die jeweilige Steuerbelastung der Einkünfte in dem Wirtschaftsjahr, das dem Jahr der Ausschüttung der REIT-Aktiengesellschaft oder der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse vorangeht.

<sup>4</sup>Dividenden oder sonstige Bezüge aus einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft gelten nur als vorbelastete Teile des Gewinns, wenn sie von der Kapitalgesellschaft in dem ersten Wirtschaftsjahr, das dem Wirtschaftsjahr nachfolgt, dessen Gewinn ausgeschüttet wird, an die REIT-Aktiengesellschaft oder die andere REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse ausgeschüttet werden.

<sup>5</sup>Die vorbelasteten Teile des Gewinns der REIT-Aktiengesellschaft oder anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse gelten als vorrangig ausgeschüttet.

(6) Bezieht eine unbeschränkt steuerpflichtige Gesellschaft von einer anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse Gewinne oder Dividenden, die auf Grund eines Doppelbesteuerungsabkommens von Deutschland als Ansässigkeitsstaat freizustellen sind, ist insoweit die Doppelbesteuerung unbeschadet des Abkommens nicht durch Freistellung, sondern durch Anrechnung der auf diese Einkünfte erhobenen ausländischen Steuer zu vermeiden.

Unbewegliches Vermögen

~~(1) <sup>1</sup>Abweichend von § 19 Abs. 3 sind § 3 Nr. 40 und § 3c Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes sowie § 8b des Körperschaftsteuergesetzes anzuwenden, soweit die Dividenden einer REIT-Aktiengesellschaft oder einer anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse aus vorbelasteten Teilen des Gewinns stammen.~~

~~<sup>2</sup>Auf die Wertminderung einer Beteiligung an einer REIT-Aktiengesellschaft oder anderen Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse ist § 8b des Körperschaftsteuergesetzes oder § 3c Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes anzuwenden, soweit sie auf Dividenden im Sinne von Satz 1 beruht.~~

~~(2) <sup>1</sup>Dividenden stammen im Sinne des Absatzes 1 aus vorbelasteten Teilen des Gewinns, wenn hierfür Einkünfte der REIT-Aktiengesellschaft oder der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse als verwendet gelten, die mit mindestens 15 Prozent deutscher Körperschaftsteuer oder einer mit dieser vergleichbaren ausländischen Steuer für den jeweiligen Veranlagungszeitraum belastet sind.~~

~~<sup>2</sup>Die Steuerbelastung ist dabei für jede Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft oder einer Immobilienpersonengesellschaft und für jede Immobilie im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a und b getrennt zu ermitteln.~~

~~<sup>3</sup>Abzustellen ist für jede Beteiligung an einer Immobilienpersonengesellschaft oder jede einzelne Immobilie im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a und b auf die jeweilige Steuerbelastung der Einkünfte in dem Wirtschaftsjahr, das dem Jahr der Ausschüttung der REIT-Aktiengesellschaft oder der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse vorangeht.~~

~~<sup>4</sup>Dividenden oder sonstige Bezüge aus einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft gelten nur als vorbelastete Teile des Gewinns, wenn sie von der Kapitalgesellschaft in dem ersten Wirtschaftsjahr, das dem Wirtschaftsjahr nachfolgt, dessen Gewinn ausgeschüttet wird, an die REIT-Aktiengesellschaft oder die andere REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse ausgeschüttet werden.~~

~~<sup>5</sup>Die vorbelasteten Teile des Gewinns der REIT-Aktiengesellschaft oder anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse gelten als vorrangig ausgeschüttet.~~



(3) <sup>1</sup>Der aus vorbelasteten Gewinnen stammende Teil der Dividende oder der sonstigen Bezüge ist in der Steuerbescheinigung nach § 45a des Einkommensteuergesetzes gesondert auszuweisen.

<sup>2</sup>Veranlasst die REIT-Aktiengesellschaft einen zu hohen Ausweis des aus vorbelasteten Gewinnen stammenden Teils der Dividende oder der sonstigen Bezüge, ist die Steuerbescheinigung nach § 45a des Einkommensteuergesetzes nicht zu ändern.

<sup>3</sup>Gegen die REIT-Aktiengesellschaft ist bei einem zu hohen Ausweis des aus vorbelasteten Gewinnen stammenden Teils der Dividende von der zuständigen Finanzbehörde entsprechend dem mutmaßlichen Steuerausfall auf der Ebene ihrer Aktionäre eine Zahlung von mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent des Betrags festzusetzen, um den die tatsächlich vorbelasteten Gewinne hinter dem Betrag zurückbleiben, von dem bei der Erteilung der Bescheinigung ausgegangen worden ist.

(4) Die Absätze 1 und 2 sind bei der Besteuerung von Dividenden und sonstigen Bezügen aus anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen nur anzuwenden, wenn der Anleger nachweist, dass für die Dividenden oder sonstigen Bezüge vorbelastete Gewinne der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse verwendet worden sind.

(3) <sup>1</sup>Der aus vorbelasteten Gewinnen stammende Teil der Dividende oder der sonstigen Bezüge ist in der Steuerbescheinigung nach § 45a des Einkommensteuergesetzes gesondert auszuweisen.

<sup>2</sup>Veranlasst die REIT-Aktiengesellschaft einen zu hohen Ausweis des aus vorbelasteten Gewinnen stammenden Teils der Dividende oder der sonstigen Bezüge, ist die Steuerbescheinigung nach § 45a des Einkommensteuergesetzes nicht zu ändern.

<sup>3</sup>Gegen die REIT-Aktiengesellschaft ist bei einem zu hohen Ausweis des aus vorbelasteten Gewinnen stammenden Teils der Dividende von der zuständigen Finanzbehörde entsprechend dem mutmaßlichen Steuerausfall auf der Ebene ihrer Aktionäre eine Zahlung von mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent des Betrags festzusetzen, um den die tatsächlich vorbelasteten Gewinne hinter dem Betrag zurückbleiben, von dem bei der Erteilung der Bescheinigung ausgegangen worden ist.

(4) Die Absätze 1 und 2 sind bei der Besteuerung von Dividenden und sonstigen Bezügen aus anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen nur anzuwenden, wenn der Anleger nachweist, dass für die Dividenden oder sonstigen Bezüge vorbelastete Gewinne der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse verwendet worden sind.

(3) <sup>1</sup>Der aus vorbelasteten Gewinnen stammende Teil der Dividende oder der sonstigen Bezüge ist in der Steuerbescheinigung nach § 45a des Einkommensteuergesetzes gesondert auszuweisen.

<sup>2</sup>Veranlasst die REIT-Aktiengesellschaft einen zu hohen Ausweis des aus vorbelasteten Gewinnen stammenden Teils der Dividende oder der sonstigen Bezüge, ist die Steuerbescheinigung nach § 45a des Einkommensteuergesetzes nicht zu ändern.

<sup>3</sup>Gegen die REIT-Aktiengesellschaft ist bei einem zu hohen Ausweis des aus vorbelasteten Gewinnen stammenden Teils der Dividende von der zuständigen Finanzbehörde entsprechend dem mutmaßlichen Steuerausfall auf der Ebene ihrer Aktionäre eine Zahlung von mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent des Betrags festzusetzen, um den die tatsächlich vorbelasteten Gewinne hinter dem Betrag zurückbleiben, von dem bei der Erteilung der Bescheinigung ausgegangen worden ist.

(4) Die Absätze 1 und 2 sind bei der Besteuerung von Dividenden und sonstigen Bezügen aus anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen nur anzuwenden, wenn der Anleger nachweist, dass für die Dividenden oder sonstigen Bezüge vorbelastete Gewinne der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse verwendet worden sind.

~~(3) <sup>1</sup>Der aus vorbelasteten Gewinnen stammende Teil der Dividende oder der sonstigen Bezüge ist in der Steuerbescheinigung nach § 45a des Einkommensteuergesetzes gesondert auszuweisen.~~

~~<sup>2</sup>Veranlasst die REIT-Aktiengesellschaft einen zu hohen Ausweis des aus vorbelasteten Gewinnen stammenden Teils der Dividende oder der sonstigen Bezüge, ist die Steuerbescheinigung nach § 45a des Einkommensteuergesetzes nicht zu ändern.~~

~~<sup>3</sup>Gegen die REIT-Aktiengesellschaft ist bei einem zu hohen Ausweis des aus vorbelasteten Gewinnen stammenden Teils der Dividende von der zuständigen Finanzbehörde entsprechend dem mutmaßlichen Steuerausfall auf der Ebene ihrer Aktionäre eine Zahlung von mindestens 20 Prozent und höchstens 30 Prozent des Betrags festzusetzen, um den die tatsächlich vorbelasteten Gewinne hinter dem Betrag zurückbleiben, von dem bei der Erteilung der Bescheinigung ausgegangen worden ist.~~

~~(4) Die Absätze 1 und 2 sind bei der Besteuerung von Dividenden und sonstigen Bezügen aus anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen nur anzuwenden, wenn der Anleger nachweist, dass für die Dividenden oder sonstigen Bezüge vorbelastete Gewinne der anderen REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse verwendet worden sind.~~

Modifikationen des Einkommensteuerrechts

§ 20 EStG Einkünfte aus Kapitalvermögen

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007  
(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Modifiziertes Akzeptanzmodell

Maximale Transparenz

Unbewegliches Vermögen

- (1) <sup>1</sup>Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören
1. [...]
- 1a. Die Ausschüttungen einer REIT-Aktiengesellschaft und anderer REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen sowie sonstige Vorteile, die neben oder an Stelle der Ausschüttungen gewährt werden.**
2. bis 11.
- (2) Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören auch
1. der Gewinn aus der Veräußerung von Anteilen an einer Körperschaft im Sinne des Absatzes 1 Nummer 1 **und Nummer 1a.** <sup>2</sup> [...]
2. bis 8.

- (1) <sup>1</sup>Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören
1. [...]
- 1a. Die Ausschüttungen einer REIT-Aktiengesellschaft und anderer REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen sowie sonstige Vorteile, die neben oder an Stelle der Ausschüttungen gewährt werden.**
2. bis 11.
- (2) Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören auch
1. der Gewinn aus der Veräußerung von Anteilen an einer Körperschaft im Sinne des Absatzes 1 Nummer 1 **und Nummer 1a.** <sup>2</sup> [...]
2. bis 8.

§ 21 EStG Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007  
(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Modifiziertes Akzeptanzmodell

Maximale Transparenz

Unbewegliches Vermögen

- (1) <sup>1</sup>Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung sind
1. Einkünfte aus der Vermietung und Verpachtung von unbeweglichem Vermögen, insbesondere von Grundstücken, Gebäuden und Gebäudeteilen, Schiffen, die in ein Schiffsregister eingetragen sind, und Rechten, die den Vorschriften des bürgerlichen Rechts über Grundstücke unterliegen (z.B. Erbbaurechte, Mineralgewinnungsrechte);
- 1.a Zu den Einkünften aus Vermietung und Verpachtung von unbeweglichem Vermögen gehören auch die Ausschüttungen einer REIT-Aktiengesellschaft und anderer REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen sowie sonstige Vorteile, die neben oder an Stelle der Ausschüttungen gewährt werden.**
2. bis 4.

- (1) <sup>1</sup>Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung sind
1. Einkünfte aus der Vermietung und Verpachtung von unbeweglichem Vermögen, insbesondere von Grundstücken, Gebäuden und Gebäudeteilen, Schiffen, die in ein Schiffsregister eingetragen sind, und Rechten, die den Vorschriften des bürgerlichen Rechts über Grundstücke unterliegen (z.B. Erbbaurechte, Mineralgewinnungsrechte);
- 1.a Zu den Einkünften aus Vermietung und Verpachtung von unbeweglichem Vermögen gehören auch die Ausschüttungen einer REIT-Aktiengesellschaft und anderer REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen sowie sonstige Vorteile, die neben oder an Stelle der Ausschüttungen gewährt werden.**
2. bis 4.

§ 22 Nr. 2 i.V.m. §23 EStG Private Veräußerungsgeschäfte

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007  
(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Modifiziertes Akzeptanzmodell

Maximale Transparenz

Unbewegliches Vermögen

- (1) <sup>1</sup>Private Veräußerungsgeschäfte (§ 22 Nummer 2) sind
1. Veräußerungsgeschäfte bei Grundstücken und Rechten, die den Vorschriften des bürgerlichen Rechts über Grundstücke unterliegen (z.B. Erbbaurechte, Mineralgewinnungsrechte), bei denen der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung nicht mehr als zehn Jahre beträgt. <sup>2</sup>[...];
2. Veräußerungsgeschäfte bei anderen Wirtschaftsgütern, bei denen der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung nicht mehr als ein Jahr beträgt. <sup>2</sup>Bei Wirtschaftsgütern, im Sinne von Nummer 2 Satz 1, aus

- (1) <sup>1</sup>Private Veräußerungsgeschäfte (§ 22 Nummer 2) sind
1. Veräußerungsgeschäfte bei Grundstücken und Rechten, die den Vorschriften des bürgerlichen Rechts über Grundstücke unterliegen (z.B. Erbbaurechte, Mineralgewinnungsrechte), bei denen der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung nicht mehr als zehn Jahre beträgt. <sup>2</sup>[...];
- 1.a Veräußerungsgeschäfte bei Anteilen an einer REIT-Aktiengesellschaft oder einer anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen, bei denen der Zeitraum zwischen**

- (1) <sup>1</sup>Private Veräußerungsgeschäfte (§ 22 Nummer 2) sind
1. Veräußerungsgeschäfte bei Grundstücken und Rechten, die den Vorschriften des bürgerlichen Rechts über Grundstücke unterliegen (z.B. Erbbaurechte, Mineralgewinnungsrechte), bei denen der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung nicht mehr als zehn Jahre beträgt. <sup>2</sup>[...];
- 1.a Veräußerungsgeschäfte bei Anteilen an einer REIT-Aktiengesellschaft oder einer anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen, bei denen der Zeitraum zwischen**

deren Nutzung als Einkunftsquelle zumindest in einem Kalenderjahr Einkünfte erzielt werden, erhöht sicher der Zeitraum auf zehn Jahre.

2.a Veräußerungsgeschäften bei Anteilen an einer REIT-Aktiengesellschaft oder einer anderen REIT-Körperschaften, -Personenvereinigungen oder -Vermögensmassen, bei denen der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung nicht mehr als zehn Jahre beträgt. Der Liquidationserlös aus vorgenannten Anteilen ist einem Veräußerungsgeschäft gleichgestellt, sofern der Zeitraum zwischen Anschaffung und der Liquidation nicht mehr als zehn Jahre beträgt.

Anschaffung und Veräußerung nicht mehr als zehn Jahre beträgt. Der Liquidationserlös aus vorgenannten Anteilen ist einem Veräußerungsgeschäft gleichgestellt, sofern der Zeitraum zwischen Anschaffung und der Liquidation nicht mehr als zehn Jahre beträgt.

Anschaffung und Veräußerung nicht mehr als zehn Jahre beträgt. Der Liquidationserlös aus vorgenannten Anteilen ist einem Veräußerungsgeschäft gleichgestellt, sofern der Zeitraum zwischen Anschaffung und der Liquidation nicht mehr als zehn Jahre beträgt.

§ 32d EStG Gesonderter Steuertarif für Einkünfte aus Kapitalvermögen

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007  
(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Modifiziertes Akzeptanzmodell

- (2) Absatz 1 gilt nicht
  - 1. [...]
- 1a. für Kapitalerträge im Sinne von § 20 Abs. 1 Nr. 1a

Maximale Transparenz

- (2) Absatz 1 gilt nicht
  - 1. [...]
- 1a. für Kapitalerträge im Sinne von § 20 Abs. 1 Nr. 1a

Unbewegliches Vermögen

Modifikationen des Körperschaftsteuergesetzes

§ 8b KStG Ermittlung des Einkommens

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007  
(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Modifiziertes Akzeptanzmodell

Maximale Transparenz

Unbewegliches Vermögen

(2) <sup>1</sup>Bei unbeschränkt Steuerpflichtigen im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 sind alle Einkünfte als Einkünfte aus Gewerbebetrieb zu behandeln.

<sup>2</sup>Dies gilt nicht soweit die unbeschränkt Steuerpflichtigen i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 1 bis 3 die Voraussetzungen des REIT-Statuts vollumfänglich erfüllen.

Modifikationen des Gewerbesteuergesetzes

§ 2 Steuergegenstand

REIT-Gesetz vom 27. Mai 2007  
(Geändert durch Art. 37 G v. 19.12.2008)

Modifiziertes Akzeptanzmodell

Maximale Transparenz

Unbewegliches Vermögen

(2) <sup>1</sup>Als Gewerbebetrieb gilt stets und in vollem Umfang die Tätigkeit der Kapitalgesellschaften (insbesondere Europäische Gesellschaften, Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien, Gesellschaften mit beschränkter Haftung [...]

<sup>2</sup>[...]

<sup>3</sup>Dies gilt nicht soweit die Kapitalgesellschaften die Voraussetzungen des REIT-Statuts vollumfänglich erfüllen.